

UNIVERSIDADE TÉCNICA DE LISBOA

INSTITUTO SUPERIOR DE ECONOMIA E GESTÃO

MESTRADO EM SISTEMAS SÓCIO-ORGANIZACIONAIS DA ACTIVIDADE ECONÓMICA

DOIS MITOS SOBRE A GLOBALIZAÇÃO DA ECONOMIA

ALGUNS CONTRIBUTOS DE HISTÓRIA ECONÓMICA

FERNANDO MEDINA MACIEL ALMEIDA CORREIA

ORIENTAÇÃO: DOUTOR NUNO JOÃO DE OLIVEIRA VALÉRIO

JÚRI:

PRESIDENTE: DOUTOR NUNO JOÃO DE OLIVEIRA VALÉRIO

VOGAIS: DOUTORA ANA BELA FERREIRA MACIAS NUNES

DOUTORA MARIA HELENA ALMEIDA SILVA GUIMARÃES

JULHO DE 2003

UNIVERSIDADE TÉCNICA DE LISBOA

INSTITUTO SUPERIOR DE ECONOMIA E GESTÃO

MESTRADO EM SISTEMAS SÓCIO-ORGANIZACIONAIS DA ACTIVIDADE ECONÓMICA

DOIS MITOS SOBRE A GLOBALIZAÇÃO DA ECONOMIA

ALGUNS CONTRIBUTOS DE HISTÓRIA ECONÓMICA

FERNANDO MEDINA MACIEL ALMEIDA CORREIA

ORIENTAÇÃO: DOUTOR NUNO JOÃO DE OLIVEIRA VALÉRIO

JÚRI:

PRESIDENTE: DOUTOR NUNO JOÃO DE OLIVEIRA VALÉRIO

VOGAIS: DOUTORA ANA BELA FERREIRA MACIAS NUNES

DOUTORA MARIA HELENA ALMEIDA SILVA GUIMARÃES

JULHO DE 2003

DOIS MITOS SOBRE A GLOBALIZAÇÃO DA ECONOMIA

- ALGUNS CONTRIBUTOS DE HISTÓRIA ECONÓMICA

Fernando Medina Maciel Almeida Correia

Mestrado em: Sistemas sócio-organizacionais da actividade económica

Orientador: Prof. Dr. Nuno João de Oliveira Valério

Provas concluídas em:

RESUMO

A globalização da economia tem sido descrita nos mais diversos meios e grupos - académicos, políticos ou jornalísticos - como um fenómeno essencialmente novo e irreversível. Mas uma análise histórica mostra-nos que esta visão é simplista e enganadora. Já existiram momentos anteriores em que os mercados se encontraram bastante integrados, tendo-lhes sucedido momentos de muito menor integração. Como explicar estes movimentos? Por um lado, é possível identificar uma tendência “natural” do sistema capitalista para a promoção da integração dos mercados. Por outro lado, este aumento de integração não se faz de forma contínua e ininterrupta. Em nossa opinião, para compreender este processo é essencial distinguir entre movimentos de integração irreversíveis (associados ao progresso tecnológico e à queda de barreiras informacionais) e movimentos de integração reversíveis (de natureza política, económica e social). O grau de “globalização” de cada época depende pois da conjugação destes dois elementos e não, como alguns autores defendem, unicamente do nível atingido pelos movimentos irreversíveis.

Palavras chave: F020 - International Economics: International Economic Order, Economic Integration - General / N70 - Economic History: Transport, International and Domestic Trade, Energy, and Other Services - General, International, or Comparative

TWO MYTHS ABOUT ECONOMIC GLOBALIZATION

- A LOOK FROM ECONOMIC HISTORY

Fernando Medina Maciel Almeida Correia

Master in: Economical and organizational sociology

Tutor: Prof. Dr. Nuno João de Oliveira Valério

Date of conclusion:

ABSTRACT

Economic globalization tends to be considered by the vast majority - academics, politicians, journalists - as a new and irreversible phenomenon. But a historical approach shows us that this view can be simplistic and misguided. There were moments in the past when markets were significantly integrated, and others where a disruption in integration occurred. How to explain these movements? On one side, it is possible to identify a “natural” movement of capitalism to achieve higher degrees on market integration. On the other side, this movement is not straightforward and can have significant disruptions. In our opinion, to understand this process is essential to distinguish between irreversible and reversible movements towards integration. The former are related to technical progress and the dismissal of informational barriers. The latter depend on political, economic and social issues. The degree of “globalization” depends on the connection of these two elements, and not, as some support, solely on the first.

Keywords: F020 - International economics: International Economic Order, Economic Integration - General / N70 - Economic History: Transport, International and Domestic Trade, Energy, and Other Services - General, International, or Comparative

I - INTRODUÇÃO	11
1. Os debates sobre a globalização	15
2. O debate sobre a “novidade” da globalização	17
3. O debate da “irreversibilidade” da globalização	19
4. O conceito de globalização: alargamento e aprofundamento	21
5. Plano de trabalho	23
II - A INTEGRAÇÃO DOS MERCADOS DE BENS E SERVIÇOS.....	25
1. Introdução.....	25
2. Comércio e produto: a “visão clássica” da integração dos mercados	27
2.1. Uma relação na história	28
2.2. Sobre a escolha da série estatística	31
2.3. Exportações, bens transaccionáveis e produto: aparência e realidade... 34	
2.4. E o comércio de serviços?	36
3. O investimento directo no exterior e as empresas multinacionais.....	38
3.1. Sobre os dados de investimento directo estrangeiro	39
3.2. A importância do IDE ao longo do século XX.....	41
3.3. Distribuição sectorial e geográfica do IDE ao longo do século XX	45
3.4. A organização do investimento estrangeiro: a empresa multinacional ...	50
3.5. Multinacionais, transnacionais ou ainda empresas nacionais?.....	54
3.6. As multinacionais, os serviços, o comércio e as estatísticas	57
4. A divisão do trabalho e o “made in the world”	59
4.1. O “made in the world” e o fim da produção nacional.....	60
4.2. Alguns dados sobre a desintegração dos processos produtivos.....	63

4.3. De novo as multinacionais e as “novas formas de investimento”	66
4.4. O “made in the world” nos séculos XVI e XIX.....	68
5. A convergência de preços como medida de integração	74
5.1. A convergência de preços e o comércio dos séculos XVI a XVIII	76
5.2. A convergência de preços e o comércio do século XIX	79
5.3. A convergência de preços na segunda metade do século XX	84
 III - A INTEGRAÇÃO DOS MERCADOS FINANCEIROS	86
1. Introdução.....	86
2. A integração dos mercados financeiros de 1860 aos nossos dias	89
2.1. A primeira era de “globalização financeira”: de 1860 a 1914	91
2.2. A desintegração dos mercados financeiros entre 1914 e 1950	98
2.3. Rumo à segunda era de globalização: de 1950 aos nossos dias	102
3. Os indicadores de volume das transacções financeiras internacionais	107
3.1. Os fluxos de investimento: a balança corrente	108
3.2. O stock de activos estrangeiros.....	111
3.3. A correlação poupança / investimento	114
4. Os indicadores de convergência de “preços” nos mercados financeiros	116
4.1. A taxa de juro nominal de curto prazo coberta	116
4.2. A taxa de juro real de curto prazo	120
4.3. A taxa de juro real de longo prazo.....	122
5. Em que época foi a globalização financeira maior?	124
6. A globalização dos mercados explicada pela política económica	128
7. Porque razão existe hoje mobilidade de capitais? Vai manter-se?.....	132
7.1. A explicação do determinismo tecnológico	133
7.2. A análise política da mobilidade	137
7.3. É “provável” o fim da globalização financeira?	142

IV - A INTEGRAÇÃO DOS MERCADOS DE TRABALHO 145

1. Introdução: a “visão clássica” das migrações 145

2. As visões “não clássicas” da integração dos mercados de trabalho 146

2.1. De novo... o investimento directo estrangeiro 148

2.2. As novas tecnologias de comunicação e os transportes 149

2.3. A segmentação dos mercados de trabalho 150

3. As migrações 151

3.1. A era das migrações forçadas: 1600-1790 153

3.2. Os pioneiros: 1790-1850 156

3.3. As migrações em massa: 1850-1913 157

3.4. Guerra, depressão e restrições: 1914-1945 162

3.5. As migrações em massa “controladas”: 1946-2000 163

4. A explicação das migrações e a história da globalização 167

V - CONCLUSÃO 170

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS 174

ANEXOS 183

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Peso das exportações no produto no Reino Unido..... 32

Quadro 2 - Exportações de serviços nos Estados Unidos, 1900 - 1997 37

Quadro 3 - Exportações de serviços comerciais 38

Quadro 4 - Stock de IDE nos países desenvolvidos, 1913-1995 42

Quadro 5 - Stock de IDE nos países em vias de desenvolvimento, 1914-1995..... 43

Quadro 6 - Investimento directo estrangeiro dos Estados Unidos 45

Quadro 7 - Distribuição do stock de IDE por região/país de origem, 1914-1999 47

Quadro 8 - Distribuição do IDE por região/país de destino, 1914-1999 48

Quadro 9 - Distribuição do investimento britânico na América Latina por sector 50

Quadro 10 - Alguns indicadores de IDE 55

Quadro 11 - Vendas das filiais estrangeiras em % das exportações mundiais 55

Quadro 11 - Peso das importações no total dos factores de produção 64

Quadro 12 - Peso das importações no total dos factores de produção 65

Quadro 13 - Diferencial de preços entre mercados entre 1870 e 1913 80

Quadro 14 - Diferencial de preços entre diversos mercados de 1948 a 1999 84

Quadro 15 - Transacções internacionais de acções e obrigações 110

Quadro 16 - Peso do investimento estrangeiro no produto..... 112

Quadro 17 - Distribuição do stock investimento estrangeiro por região de origem.. 113

Quadro 18 - Distribuição do stock investimento estrangeiro por região de destino . 114

Quadro 19 - A resolução do trilema nos diferentes regimes cambiais 130

Quadro 20 - As cinco fases da história das migrações 152

Quadro 21 - Destino dos escravos africanos embarcados para as Américas 154

Quadro 22 - Escravos embarcados para as Américas por país europeu, 1701-1800 .. 155

Quadro 23 - Migrações forçadas e voluntárias, 1790s a1840s 156

Quadro 24 - Taxas brutas de emigração dos países europeus, 1850-1913 159

Quadro 25 - Migrações líquidas da Europa, Japão, EUA e Oceânia, 1870-1998 164

Quadro 26 - Região de origem da imigração dos EUA por década, 1921-1998 167

Quadro 27 - Indicadores e argumentos sobre a globalização..... 172

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Abordagens e perspectivas dominantes nos debates sobre globalização... 16

Figura 2 - Peso das exportações de mercadorias no PIB a preços de 1990 28

Figura 3 - A mobilidade de capitais na história, 1860-2000 90

Figura 4 - Peso da balança corrente no PIB, 1870 a 1990..... 109

Figura 5 - O coeficiente de Feldstein-Horioka..... 116

Figura 6 - Diferenciais de taxas de juro nominais isentas de risco cambial..... 118

Figura 7 - Dispersão da taxa de juro real de curto prazo, ex-ante 121

Figura 8 - Diferenciais de taxas de juro reais de longo prazo, 1870-1990..... 123

Figura 9 - A emigração europeia de 1846 a 1939 158

Figura 10 - Imigração para os EUA, Canadá, Austrália e Nova Zelândia, 1950-1998 . 166

LISTA DE QUADROS E FIGURAS EM ANEXO

Quadros

Quadro A1 - Cinco debates da globalização	184
Quadro B1 - Peso das exportações de mercadorias no PIB por região	186
Quadro B2 - Peso do comércio no valor acrescentado dos sectores produtivos	187
Quadro B3 - As 25 maiores transnacionais em 1999	188
Quadro B4 - As 10 maiores transnacionais de países em desenvolvimento.....	189
Quadro B5 - As 10 maiores transnacionais com sede na Europa Central e de Leste .	190
Quadro B6 - Comércio americano por categorias de utilização final	191

Figuras

Figura A1 - Literatura sobre globalização - Entradas anuais	185
Figura B1 - Exportações dos EUA em % do PNB, 1869-1997	192
Figura B2 - Evolução do preço das especiarias e café.....	193
Figura B3 - Preço europeu da pimenta	193

AGRADECIMENTOS

Não parecendo - pois só um nome aparece identificado como autor - um trabalho desta natureza é uma grande “empreitada colectiva”. Alguns contribuíram de forma activa, pública e consciente. Mas, muitos outros, tal qual ajustamento de “mão invisível”, não se aperceberam que, ao desempenharem tão bem o seu papel, estavam a contribuir para que esta tese fosse concluída. A todos agradeço, de forma reconhecida e intensa.

Ao Prof. Nuno Valério, meu orientador, pela profunda tranquilidade que o seu conhecimento inspira e transmite. Pela paciência, compreensão e simpatia que sempre, de forma irrepreensível, foi demonstrando ao longo destes anos, perante as vicissitudes com que por mim foi confrontado.

Aos docentes e colegas do Mestrado em Sistemas Sócio-Organizacionais da Actividade Económica, que me propiciaram um espaço riquíssimo de descoberta e compreensão. O meu Mestrado em SSOAE foi, antes de tudo, um verdadeiro prazer. O ambiente aberto e qualificado permitiu que encontrasse novas ferramentas para melhor compreender a complexidade do que nos rodeia. Era o que pretendia!

Ao Pedro Pinto de Sousa, pela generosidade com que leu e reviu o texto, e pela pertinência das correcções sugeridas. A leitura certa no momento certo!

A todos os outros, família e amigos, permitam-me que não os enumere. Não por qualquer escala de importância ou receio de lapso. Unicamente porque lhes agradecerei, a todos, e como merecem, em privado.

Dedico este trabalho à memória do meu avô, que entre todas as coisas, era também um apaixonado pela história.

I - INTRODUÇÃO

A palavra globalização é, por excelência, a expressão síntese do tempo em que vivemos. Dizer que estamos na “era da globalização” ou que as nossas acções estão condicionadas “por causa da globalização”, são exemplos de expressões que diariamente podemos ver proferidas por académicos, políticos, jornalistas, empresários ou simples cidadãos.

Mas se a sua utilização está amplamente aceite e faz parte do nosso quotidiano, o seu significado permanece vago e impreciso. Segundo Giddens (2000), a globalização corresponde à ideia de que a nossa vida quotidiana depende e é transformada por acontecimentos que têm lugar em locais distantes do planeta. Na verdade, é fácil encontrar exemplos do quotidiano que suportam esta ideia de “interdependência global”. Basta vermos as notícias que todos os dias nos chegam, em tempo real, dos mais recônditos lugares, ou pensar nos impactos imediatos das cotações da Bolsa de Valores de Nova Iorque nas restantes praças mundiais. Consoante a natureza dominante dos factos em causa, nasceram assim expressões como globalização da informação, da cultura, do consumo, da tecnologia, da economia ou das resistências... A palavra globalização é pois a síntese de uma verdadeira “ideologia da interdependência”¹.

Mas corresponde esta ideia de “global” à realidade? Vivemos no limiar de uma nova era, marcadamente diferente de outras que tenhamos conhecido?

A opinião dominante é que sim. A coincidência temporal nas últimas décadas do século XX de fenómenos e acontecimentos muito distintos mas com forte impacto a nível mundial - como a queda dos regimes socialistas e a emergência económica dos

¹ A expressão “ideologia da interdependência” foi introduzida pelo Grupo de Lisboa (1994).

“tigres asiáticos”, a revolução nas tecnologias de informação e comunicação, a liberalização das economias ou o declínio do modelo de produção em massa/fordista - fez crer a políticos e académicos que estamos perante uma ruptura no modo de organização e funcionamento das sociedades como até então as conhecíamos. Durante os anos da euforia bolsista em torno da “nova economia”, a mensagem espalhou-se com facilidade. Anthony Giddens e Manuel Castells sintetizam bem esta perspectiva:

“(…) eu diria sem hesitar que a globalização, tal como estamos a vivê-la, a muitos respeitos não é uma coisa nova, é também algo de revolucionário (…)”

Giddens (2000, pp. 10)

“(…) é só nos finais do século XX que a economia mundial foi capaz de se tornar verdadeiramente global, devido a novas infra-estruturas fornecidas pelas tecnologias de informação e comunicação (…)”

Castells (1996: pp. 93)

Neste trabalho iremos defender a tese contrária, tentando desmontar o que consideramos serem os dois mitos fundamentais sobre a globalização da economia. O primeiro mito é o de que a globalização é um fenómeno essencialmente *novo*, e como tal, definidor de uma nova época estruturalmente diferente da economia mundial que conhecemos até aos anos 70. O segundo mito é o de que a globalização é *irreversível*, pois as forças motoras do processo - com destaque para as tecnologias de comunicação e informação - não são contrariáveis.

Isto não significa que ignoremos as profundas transformações ocorridas nos últimos 30 anos, nem o seu impacto a nível político, económico, social e cultural. Nem tão pouco que olhemos para a realidade presente como a mera repetição de um

qualquer momento passado. A nossa época é única e encontra-se marcada por mudanças profundas e efectivas.

Mas um olhar atento sobre a história mostra-nos um quadro muito diferente daquele que à primeira vista percebemos. Muitas das características associadas ao actual processo de globalização - como o significativo volume de comércio internacional ou os elevados fluxos de circulação de capitais - já foram visíveis noutros períodos. Algumas até de forma mais intensa. O mesmo podemos dizer sobre os seus efeitos e consequências. Muito do que achamos novo, inquestionável e irreversível ganha outros contornos à luz da história.

Como não achar familiar a realidade económica do período anterior à Primeira Guerra Mundial, tão expressivamente ilustrada por Keynes?

“(…) The inhabitant of London could order by telephone, sipping his morning tea in bed, the various products of the whole earth, in such quantity as he might see fit, and reasonably expect their early delivery on his doorstep; he could at the same moment and by the same means adventure his wealth in the natural resources and new enterprise of any quarter of the world. He could secure forthwith, if he wished it, cheap and comfortable means of transport to any country or climate without passport or other formality, could dispatch his servant to the neighbouring office of a bank for such supply of the precious metals as might seem convenient, and then proceed abroad to foreign quarters, without knowledge of their religion, language, or customs, bearing coined wealth upon his person, and would consider himself greatly aggrieved and much surprised at the least interference. He regarded this state of affairs as normal, certain, and permanent (...)”

Keynes, J.M. (1919), *The Economic Consequences of Peace*

Até há bem pouco tempo esta visão era tida como marginal nos debates sobre globalização. Giddens (2000) apelida mesmo de “cépticos” todos aqueles que consideram que a globalização não é um fenómeno novo, incluindo-os no grupo da

“velha esquerda (...) para quem a globalização é uma ideia posta a correr pelos adeptos da liberalização do comércio que querem destruir os sistemas de segurança social”.

Mas à medida que a análise da dimensão histórica da globalização da economia ganha visibilidade e se assume como um dos eixos fundamentais do debate - através de autores como Angus Maddison, Paul Bairoch, Michael Bordo, Barry Eichengreen, Jeffrey Williamson, Kevin O'Rourke, Alan Taylor, Ronald Findlay ou Maurice Obstfeld entre muitos outros - toma forma uma perspectiva diferente sobre a realidade contemporânea. Estes autores associam-se aos teóricos da economia-mundo, como Fernand Braudel ou Immanuel Wallerstein (e mais recentemente Jacques Adda), que, desde os anos 50, têm colocado a evolução da secular economia-mundo europeia no centro das explicações da mudança económica, política e social.

Hoje, apesar das diferenças de perspectivas e enfoques, uma parte significativa do que poderíamos designar de “mainstream” da ciência económica partilha a ideia de que a globalização é um fenómeno já visível no período entre os finais do século XIX e a Primeira Guerra Mundial. Predomina até a ideia de que, nessa época, os níveis de integração foram superiores aos actuais.

1. Os debates sobre a globalização

É importante ter presente que os dois temas que vamos abordar são uma pequeníssima parte de uma polémica de tal modo diversificada e intensa que se tornou impossível de acompanhar nas suas diversas vertentes². Em rigor, não existe hoje um debate único sobre a globalização, mas uma diversidade de debates que têm como pano de fundo as diferentes dimensões do que podemos designar de genuíno “fenómeno social total”.

Por outro lado, a análise da globalização não tem ficado restrita às diversas ciências sociais (com destaque para a sociologia, economia e história). Os debates têm ocorrido de forma intensa e aberta ao nível político e de senso comum, o que, se por um lado, reflecte bem a importância e impacto do tema na sociedade contemporânea, por outro, tem contribuído para o seu carácter particularmente confuso, polémico e desarticulado³.

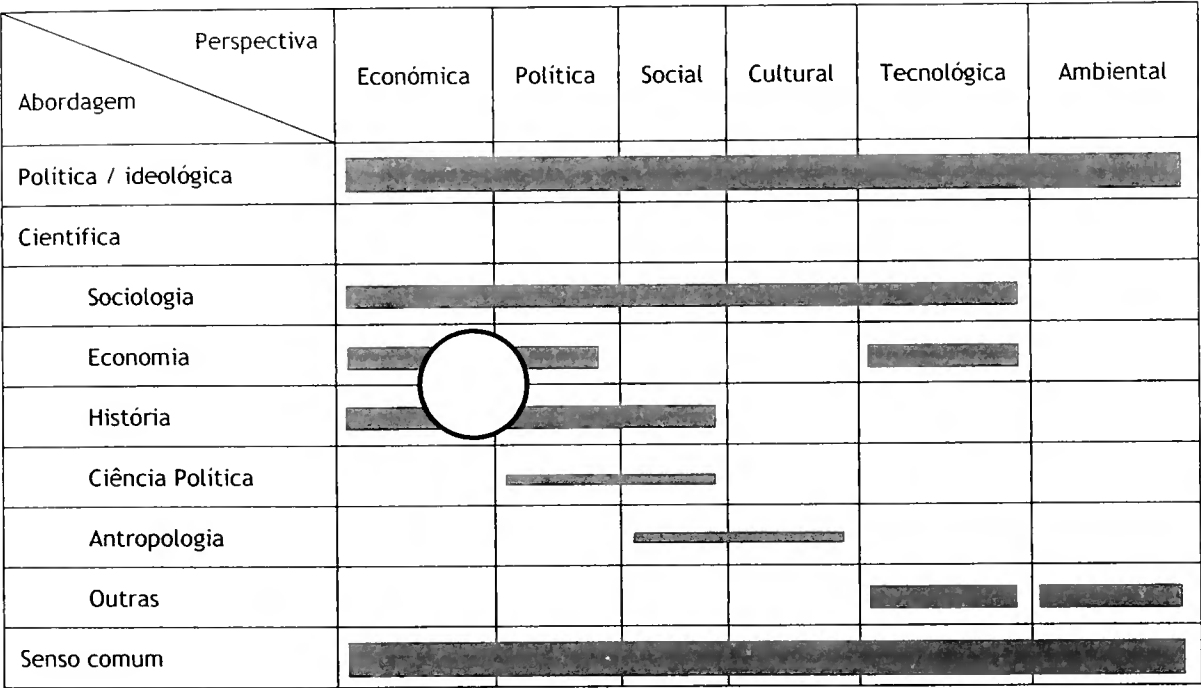
Podemos ver na Figura 1 um “mapa” das diversas discussões sobre a globalização. É uma visão simplista e subjectiva, mas que reflecte o que

² Só a título de exemplo refira-se que estão hoje disponíveis mais de 1.500 livros exclusivamente dedicados à globalização, que existem mais de 1.200.000 páginas de Internet com referências ao tema e que um dos principais jornais diários a nível mundial referiu-se à globalização a uma média de 5 vezes por edição ao longo dos últimos 6 anos. Em termos de publicações científicas, só o ano de 1998 registou mais de 3.400 novos artigos ou livros dedicados ao tema, com destaque para os publicados nas áreas da Sociologia, Economia e Política (ver Figura A1 no Anexo A para evolução das publicações científicas dedicadas à globalização; o número de livros é o que se encontra disponível com a palavra-chave “globalization” na livraria on-line Barnes and Noble; o número de referências em páginas da Internet foi obtido por consulta ao motor de busca Google; o jornal referido é o New York Times, tendo o número de referências sido obtido por consulta aos arquivos entre Maio de 1996 e 2002).

³ Estas três perspectivas (político/ideológica, científica e de senso-comum) não são estanques nem facilmente identificáveis. Pelo contrário, relacionam-se, dialogam e condicionam-se mutuamente. Neste contexto, a separação entre uma perspectiva político/ideológica e científica é particularmente difícil, para não dizer impossível ou arbitrária. Para uma abordagem completa deste tema ver Augusto Santos Silva (1986).

consideramos ser a predominância das dimensões económica, política, social, cultural e ambiental, no tratamento de uma matéria marcadamente pluridisciplinar⁴.

Figura 1 - Abordagens e perspectivas dominantes nos debates sobre globalização



Nota: a largura das barras pretende representar a intensidade dos diversos debates, numa apreciação inteiramente subjectiva. O círculo situa o presente trabalho no “mapa geral dos debates”.

Referimos aqui estes aspectos no sentido de situar, com precisão, o presente trabalho. Centrar-nos-emos quase exclusivamente sobre a dimensão económica da globalização, embora as conclusões tenham implicação política evidente.

A introdução da análise histórica irá permitir interpretar a realidade presente à luz dos acontecimentos e vivências do passado, contribuindo para a resposta a alguns dos temas que, sob diferentes formulações, constituem o essencial do debate a nível económico, político e social. Seja nas abordagens de natureza académica,

⁴ Embora de forma menos frequente podemos encontrar outras abordagens sobre o tema, como a globalização dos direitos humanos, da justiça, do terrorismo ou mesmo da moral. Uma vez mais uma rápida consulta a uma livraria on-line será esclarecedora.

política ou de senso comum⁵. Não é possível tratar aqui de todas as questões, mas as discussões da “novidade” e “irreversibilidade” do processo tocam directamente algumas das principais em “agenda”⁶:

- O que é a globalização e como podemos medi-la?
- A globalização está mesmo a acontecer?
- A globalização é “boa” ou “má”? Quais as consequências do processo sobre o bem-estar dos cidadãos, a desigualdade e a pobreza? Quais os efeitos sobre o crescimento e desenvolvimento económico? Está a produzir convergência entre países e/ou pessoas?
- Os estados-nação tendem a desaparecer? As políticas públicas nacionais perderam eficácia?
- A globalização é inevitável? Que alternativas?
- Como se relacionam os processos de globalização e integração regional?

2. O debate sobre a “novidade” da globalização

A questão da “novidade” da globalização da economia tem sido abordada de três formas fundamentais⁷.

Um primeiro grupo - dominado por autores americanos como Bordo, Eichengreen, Irwin, Williamson, Obstfeld ou Taylor - tem-se concentrado na

⁵ Para identificação das diferentes controvérsias, ver por exemplo Guillén (2001: pp. 7) e Quadro A1 no Anexo A, Boaventura Sousa Santos (2001: pp. 32) ou O'Rourke e Williamson (2000).

⁶ Uma das principais temáticas que está omissa no presente trabalho é a dos efeitos e consequências da globalização, nomeadamente ao nível do crescimento e distribuição da riqueza. Para uma (rara) abordagem da mesma em termos históricos ver O'Rourke e Williamson (1999).

⁷ Estas três formas não são naturalmente únicas. Ana Bela Nunes (1999) aborda a “novidade” num sentido mais amplo do que aqui é referido, que é o de saber se a globalização é uma nova fase na época do crescimento económico moderno ou se marca o início de uma época diferente.

comparação histórica de indicadores de integração económica, em especial entre os finais do século XIX e do século XX⁸. Uma segunda abordagem, que podemos situar no âmbito da teoria das economias-mundo de Braudel e Wallerstein, trata a questão na perspectiva de saber se a globalização deu origem a um novo “espaço económico relevante” - a economia global - diferente da economia mundial existente, pelo menos, até aos anos 70. Para além de Wallerstein e Adda, também Ana Bela Nunes (1999) aborda a questão desta forma. A terceira perspectiva coloca a questão da “novidade” da globalização no sentido de saber se esta põe em causa os estados-nação, nomeadamente enquanto espaços dotados de autonomia política e capacidade de regulação. Ver por exemplo Ana Bela Nunes (1999) ou Boaventura Sousa Santos (2001).

Temos assim três formas diferentes, ou se quisermos três critérios diferentes, para avaliar da “novidade” da globalização: i) comparação de indicadores; ii) comparação de espaços económicos; iii) papel/poder do estado-nação. São critérios claramente não exclusivos - até porque a argumentação em torno de espaços económicos ou de poderes do estado também se faz com base em indicadores quantitativos - mas ainda assim leituras distintas e com graus de abrangência muito diferentes.

Não iremos escolher aqui nenhuma em particular até porque não pretendemos optar por um determinado conceito de globalização. Apresentaremos argumentos para as três “frentes”, reconhecendo desde já que com níveis de desenvolvimento e profundidade muito diferentes.

A nossa tese da “não novidade” assenta em primeiro lugar na comparação de diversos indicadores de integração, usualmente utilizados para caracterizar o actual momento de globalização. Veremos como muitos já apresentaram valores

⁸ Os trabalhos de Maddison e Bairoch têm contribuído para esta leitura.

significativos noutras épocas, o que obriga, de forma clara em algumas vertentes (como a dos mercados financeiros), a reavaliar a nossa percepção inicial.

Mostraremos também que a existência de uma dinâmica e bem integrada economia mundial data, pelo menos, dos finais do século XIX, época em que o progresso técnico e as condições políticas convergiram nesse sentido⁹. Diversos autores - numa apreciação que não acompanhamos - consideram mesmo que ainda não atingimos os graus de integração da época, nos diversos mercados¹⁰.

Por último, veremos como os limites à actuação dos estados periféricos não são uma novidade da nossa época, mas sim uma constante mais ou menos evidente ao longo da história. E como a globalização também resulta das opções dos estados centrais, nomeadamente quando promovem a liberalização dos mercados, e que estes mantiveram/mantêm o “controle das regras do jogo”. Mesmo em relação à sensível matéria das empresas multinacionais, veremos como o seu poder se impõe de forma assimétrica entre estados centrais/periferia, e como não é claro que actuem/possam actuar de forma autónoma e desarticulada de um estado-nação.

3. O debate da “irreversibilidade” da globalização

A história da economia mundial dos finais do século XIX ao século XX mostra-nos como esta não seguiu uma direcção única no sentido de uma crescente

⁹ No mesmo sentido se pronuncia Ana Bela Nunes (1999) - no único texto português que conhecemos dedicado exclusivamente à problemática da globalização da economia numa perspectiva histórica - quando considera que o “verdadeiro momento de salto qualitativo” se verificou no início do século, época em que a “disponibilidade dos meios técnicos e institucionais configurou verdadeiras economias nacionais e simultaneamente lhes permitiu criar a economia mundial contemporânea”.

¹⁰ Só a título de exemplo, esta opinião é sustentada em relação aos mercados financeiros por autores com a importância de James Tobin, Paul Krugman, Jeffrey Sachs, Andrew Warner ou Jeffrey Williamson.

integração dos mercados. Após um período de forte integração nos finais do século XIX, as economias nacionais fecharam-se quase por completo no período entre Guerras e só a partir dos anos 80 foi visível um segundo movimento.

Para compreender esta evolução em “U” precisamos de distinguir entre dois tipos de movimentos de integração das economias: os que são, por natureza, irreversíveis (associados ao progresso tecnológico e à redução de barreiras informacionais), dos que, pelo contrário, são reversíveis (e associados a factores de natureza política, económica e social). Em nossa opinião, o grau de “globalização” de cada época depende da conjugação destes dois elementos e não, como alguns autores defendem, unicamente do nível permitido pelos primeiros.

É desta forma que sustentamos que a globalização não é um processo irreversível. No momento presente, tal como nos finais do século XIX, conjugam-se na direcção de uma maior integração económica elementos de natureza irreversível (como por exemplo a forte diminuição dos custos de transporte ou a Internet), com outros de natureza reversível (como a diminuição das tarifas aduaneiras, a liberdade de circulação de capitais ou a abertura de novas áreas geográficas ao comércio e investimento internacional). Não é crível imaginar um futuro sem telefone ou Internet, nem em que o conhecimento sobre a existência de regiões e países diminua. Mas não está de forma alguma assegurado que se mantenham ou ampliem as actuais condições políticas que possibilitam a livre circulação de bens, serviços ou pessoas. A realidade da economia mundial no período entre as duas Guerras, sucedendo a uma época de forte liberalismo, é um exemplo histórico particularmente ilustrativo que a este respeito podemos invocar.

4. O conceito de globalização: alargamento e aprofundamento

Assumimos como ponto de partida para o nosso trabalho a definição de globalização geralmente aceite por economistas e historiadores económicos: *a globalização da economia é a crescente integração dos mercados ao nível dos bens, dos serviços e dos factores de produção capital e trabalho*. Não é a única definição existente, mas julgamos que é suficientemente abrangente para podermos abordar aquelas que são as questões fundamentais em debate¹¹.

Mas o que significa dizer que os mercados de bens e serviços de uma economia estão “integrados” com os de outra economia? Ou que estão “mais integrados do que antes”?

Podemos identificar dois entendimentos distintos, mas não exclusivos, do conceito de integração económica. São eles o do *alargamento espacial* e o do *aprofundamento* da integração. A noção de alargamento corresponde ao estabelecimento de relações económicas com determinado espaço geográfico ou político que, até então, no essencial, se encontrava ausente do sistema de trocas. É um exemplo claro a chegada dos portugueses ao Brasil em 1500, ou mais recentemente, o fim dos regimes socialistas na Europa (com a sua crescente integração na economia mundial) e a adesão da China à Organização Mundial do Comércio. Pelo seu lado, a noção de aprofundamento tenta traduzir um contexto em que diferentes espaços geográfico/políticos vêm aumentar as relações económicas entre ambos. Veja-se como exemplo a grande expansão que ocorreu no século XIX no comércio internacional de bens de primeira necessidade, como resultado da

¹¹ Apesar de amplamente difundida e aceite, esta definição de globalização económica não é única. Quer, como vimos, porque muitas vezes a dimensão económica é discutida em articulação com os aspectos sociais e políticos (não assumindo assim o conceito exclusivamente a forma de “globalização económica”), mas também porque são valorizados outros conceitos que não a integração dos mercados. Para uma abordagem exaustiva das várias acepções correntes do conceito de globalização ver por exemplo Pimenta (2000), Nunes (1999) ou Grupo de Lisboa (1994).

generalização do barco a vapor e da introdução das câmaras frigoríficas para alimentos. Como exemplo mais recente, refira-se, já na segunda metade do século XX, a entrada dos países em desenvolvimento nas exportações de bens manufacturados¹².

É difícil definir os limites entre estes dois conceitos. Pode até argumentar-se que não são separáveis em absoluto e que a classificação de cada caso concreto é subjectiva. Quer porque o alargamento de determinado espaço económico se faz sempre através de elementos concretos de integração, mas também porque os dois processos resultam do mesmo tipo de acontecimentos (nomeadamente progresso técnico, desenvolvimento económico ou opções políticas). Mas, apesar disso, julgamos que é possível tentar identificar em cada circunstância a tendência que se assumiu como dominante, até porque os movimentos de alargamento antecedem os de aprofundamento.

No presente trabalho privilegiaremos aqui a acepção de integração económica como aprofundamento dos mercados. Falaremos pontualmente de alargamento - nomeadamente no século XX - mas reconhecemos que é um aspecto por nós insuficientemente explorado. Esta situação também decorre da grande complexidade em fazer o tratamento conjunto da integração e do alargamento numa perspectiva histórica. O máximo que até hoje se conseguiu, e pela mão de um reduzidíssimo número de autores como Fernand Braudel, Immanuel Wallerstein ou Angus Maddison, foi um quadro incompleto e fragmentado da evolução da integração económica mundial, apesar disso já bastante ilustrativo. O ideal, como refere Wallerstein, seria dispor de uma sucessão de mapas do Mundo onde estivessem expostas as principais relações económicas entre as diversas regiões, e que pudéssemos dispor desses mapas em intervalos de 25 anos. Ficaríamos assim dotados de uma visão completa da

¹² Obviamente que uma questão central é saber em relação a quem se deu o processo de alargamento/aprofundamento. Ao longo deste trabalho o ponto de referência será, compreensivelmente, a economia euro-atlântica.

evolução da integração económica no mundo. Mas isso, como o próprio Wallerstein reconhece, é o sonho de qualquer historiador económico...

5. Plano de trabalho

O presente trabalho está organizado em torno dos três mercados fundamentais: bens e serviços, financeiros e de trabalho. Discutiremos a temática da integração para cada um, apresentando a evolução dos diversos indicadores ao longo da história.

Começaremos assim por abordar, no capítulo II, a integração dos mercados de bens e serviços, apresentando quatro visões sobre o tema: a do comércio internacional, a do investimento directo estrangeiro, a da organização global da produção e a dos preços. Pretendemos que no final seja claro que a integração dos mercados de bens e serviços não é uma realidade nova, que não tem evoluído sempre no mesmo sentido, mas que tem assumido formas cada vez mais complexas e diversificadas ao longo dos séculos. Veremos assim como o século XVI é um marco no processo de integração económica por alargamento da economia mundial, e como, no século XIX, se registou um impressionante aprofundamento dessa mesma integração. Veremos também como no período posterior à II Guerra Mundial o processo se complexifica e intensifica.

No capítulo III percorreremos o mesmo caminho, mas agora em relação aos mercados financeiros. A análise aqui encontra-se limitada ao período compreendido entre 1870 e a actualidade, pois praticamente não existe informação estatística para períodos anteriores. Veremos como os mercados financeiros já se apresentavam muito integrados nos finais do século XIX e como se fragmentaram no período posterior a 1914. Veremos também como a recuperação dessa integração é clara a

partir dos anos 80, mas como diversos autores sustentam que ainda não se encontram atingidos os níveis dos finais do século XIX.

O capítulo IV aborda a questão da integração dos mercados de trabalho, sendo esta a dimensão menos desenvolvida. No entanto, discutiremos a conclusão de uma parte significativa da literatura no sentido de os níveis de integração serem hoje menores do que nos inícios do século XX, altura em que se registaram os mais significativos movimentos de migração. Veremos como as migrações são uma das formas de olhar para a questão, mas não a única.

No final faremos uma brevíssima síntese dos argumentos que apresentámos ao longo do trabalho, com vista à demonstração das duas teses que defendemos.

II - A INTEGRAÇÃO DOS MERCADOS DE BENS E SERVIÇOS

1. Introdução

Como podemos em concreto analisar e medir a integração dos mercados de bens e serviço? Qual o melhor indicador para o fazer? Numa tentativa de síntese, podemos identificar quatro concepções distintas: a visão clássica do comércio, a do investimento directo e da organização industrial, a visão da divisão do trabalho e a dos preços¹³.

A visão clássica do comércio associa o nível de integração económica entre unidades políticas distintas ao volume de comércio entre ambas. É, sem qualquer dúvida, a visão mais difundida, não sendo possível associá-la a qualquer grupo particular de autores. Diremos só que segue uma longa tradição na linha directa das teorias do comércio internacional, que, por opção ou por impossibilidade de construção de indicadores mais desenvolvidos, mantêm como indicador principal da “integração” o peso das exportações no produto¹⁴.

O papel do investimento directo e das mais diversas formas de organização industrial - com destaque para as empresas multinacionais - é uma dimensão da integração económica particularmente explorada na literatura. Optámos por

¹³ Estas concepções são muito heterogéneas, e de forma alguma exclusivas entre si. A consideração de várias dimensões da integração económica é a regra para os diversos autores, diferindo essencialmente a valorização dada a determinada dimensão. Identificar quatro grupos é pois, unicamente, uma forma operativa de lidar com a diversidade, i.e., de conseguir identificar com mais precisão os pontos de acordo e divergência entre os diversos autores.

¹⁴ Em rigor, deveria ser utilizado um indicador ponderado de exportações e importações, de forma a eliminar as distorções causadas por balanças comerciais com défices ou excedentes significativos (é o caso por exemplo dos Estados Unidos nos dias de hoje). No entanto, quer por inexistência de séries de importações tão completas, quer por simplificação, utilizam-se geralmente os dados das exportações.

considerá-la autonomamente - separando-a assim das concepções sobre a organização global da produção - pois é precisamente sobre a dimensão, alcance e particularidades históricas do investimento externo que se desenvolvem algumas das mais importantes controvérsias.

Uma terceira visão da integração económica, intimamente associada com a anterior, é-nos trazida por autores como Immanuel Wallerstein, Robert Reich ou o Grupo de Lisboa. Estes autores salientam a dispersão espacial da produção para além das fronteiras nacionais como uma característica de espaços económicos integrados, discordando profundamente quanto às origens históricas do processo. Não esgotando a diversidade dos conceitos de globalização ou mundialização dos diversos autores, a divisão do trabalho é, para todos eles, um aspecto central de economias integradas.

Por último veremos a “visão dos preços”, particularmente associada aos trabalhos de Jeffrey Williamson e Kevin O’Rourke, que surge em oposição frontal à consideração dos indicadores de volume de comércio. Os autores defendem a convergência de preços como única medida “legítima” da integração económica, sustentando que duas economias (mercados) estarão tanto mais integradas quanto mais aproximados forem os preços entre ambas. Daqui decorre que, no limite, duas economias perfeitamente integradas apresentarão preços iguais para uma mesma mercadoria.

2. Comércio e produto: a “visão clássica” da integração dos mercados

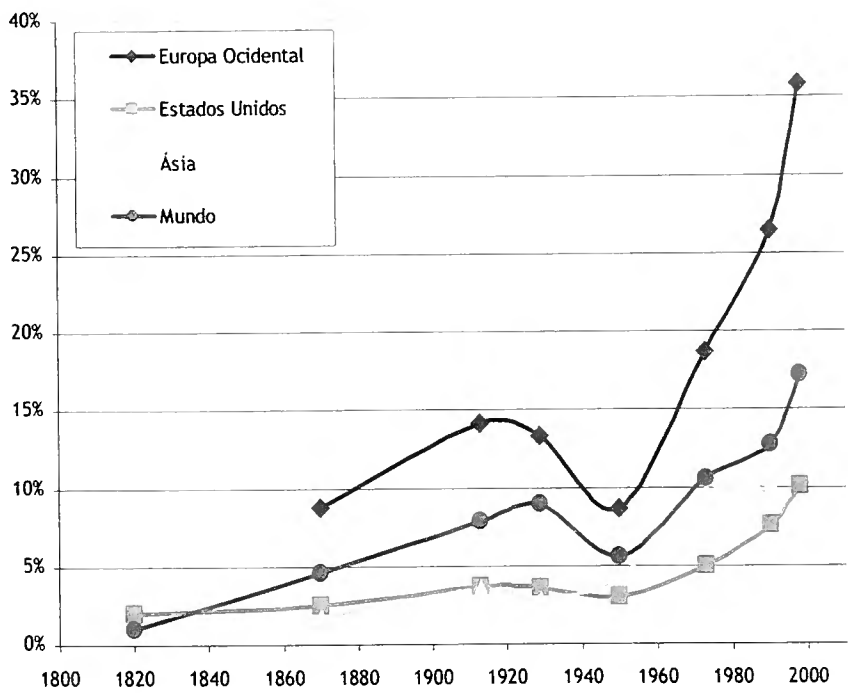
A análise do peso das exportações no produto é, indiscutivelmente, o ponto de partida da grande maioria dos textos sobre globalização económica. Não iremos aqui fugir à regra, mas teremos de complementar a apresentação dos dados com alguns elementos adicionais. Desde logo, com a justificação da série utilizada, pois como veremos, é susceptível de obrigar a uma revisão de numerosas posições sobre a história da integração das economias. Em nossa opinião, os últimos dados de Maddison (2001) consolidam a ideia de que os níveis actuais de comércio não encontram qualquer paralelo na história, não permitindo contudo concluir, por si só, que estejamos perante mais do que uma alteração meramente quantitativa do fenómeno da integração económica. Mas veremos posteriormente uma análise “mais fina” dos dados agregados que poderá alterar este cenário. Na verdade, a decomposição do produto entre os diversos sectores irá mostrar-nos uma realidade dual, em que o significativo reforço do peso de sectores “não exportadores” na economia é acompanhado de um fortíssimo aumento do grau de exposição internacional dos sectores exportadores. Por último, veremos que o próprio leque das exportações tem aumentado, com uma crescente importância dos serviços.

Em síntese, a “visão clássica” aponta para que os finais do século XX constituam uma época sem precedentes quanto à importância do comércio nas economias. Mas será isto suficiente para a “novidade” da globalização?

2.1. Uma relação na história

A análise de uma série longa dos “grandes números” do comércio internacional, aqui representados pelo peso das exportações de mercadorias no produto, permite distinguir sem grande dificuldade três grandes períodos.

Figura 2 - Peso das exportações de mercadorias no PIB a preços de 1990



Fonte: Calculado a partir dos valores das exportações e do produto apresentados por Maddison (2001), e unicamente para os anos assinalados. As linhas correspondem a tendências. Para os anos de 1820 e 1929 a fonte é Maddison (1995). Ver quadro completo no Anexo B (quadro B1). Os dados para a Europa incluem comércio intra-comunitário.

Um primeiro período, entre 1820 e 1913, em que se deu um aumento sem precedentes da importância do comércio internacional na economia mundial. Em quase um século as exportações multiplicaram por oito o seu peso no produto, numa realidade visível, embora de forma desigual, em todas as regiões do mundo. Isto representou, a nível mundial, um crescimento médio das exportações de cerca de 2,1 pontos percentuais acima do produto, sendo que este cresceu de forma muito

moderada ao ritmo de 1,5% ao ano¹⁵. A nível regional destacam-se aqui a Europa e a África, que chegaram às vésperas da 1ª Guerra Mundial com um peso das exportações no produto de 14,1% e 20% respectivamente. Isto encontra explicação, no caso de África, pela relação colonial com as potências europeias. No caso da Europa, e para além do mesmo motivo, poderá estar a mais reduzida dimensão dos países (em comparação com a Ásia ou EUA), o que, num contexto favorável, levará a uma maior importância do comércio entre Estados¹⁶. Os Estados Unidos e a Ásia, embora acompanhando o movimento, chegaram a 1913 com valores de exportações pouco expressivos, com 3,7% e 3,4% do produto respectivamente.

Este crescimento foi interrompido na Europa pela Primeira Grande Guerra em 1914, e transformou-se mesmo em diminuição em todo o Mundo após a Crise de 1929. Os anos até ao final da Segunda Guerra, em 1945, aprofundaram esta tendência, com as exportações a crescerem menos do que o produto em todas as regiões (com a excepção da Ásia). Na Europa, o volume de exportações chegou mesmo a decrescer em termos absolutos durante o período (em média menos 0,14% ao ano), o que remeteu os níveis de comércio de 1950 para os valores de 1870: 8,7% do produto.

A partir de 1950 inicia-se um novo período de crescimento do comércio internacional, mas com um padrão diferenciado do período anterior. Em média as exportações crescem quase 2,5 pontos percentuais acima do produto, sendo que este último cresceu a nível mundial a ritmos muito mais significativos que no século XIX: cerca de 3,9% ao ano. Isto significa que as exportações cresceram em volume a uma

¹⁵ Em rigor, este grande período de 100 anos deverá ser dividido em dois, pois sob o mesmo registo de crescimento a realidade foi diferenciada. Aprofundar as diferenças não é para já importante, mas registe-se só que ao grande dinamismo do comércio internacional entre 1820 e 1870 (com as exportações a crescerem em média 3 pontos acima do produto), sucedeu um período com um crescimento muito menor (unicamente cerca de 1,3 pontos acima do produto).

¹⁶ A mesma explicação é válida para momentos posteriores na Europa, e também para alguns países asiáticos já na segunda metade do século XX.

média anual superior a 6,4%, que chegou mesmo aos 7,9% na Ásia!¹⁷ De novo este processo tocou quase todas as regiões do mundo (com a excepção de África), sendo particularmente importante para os Estados Unidos e para a Europa. É importante referir aqui com mais detalhe a realidade Americana, não só porque apresenta o segundo ritmo de crescimento mais elevado de todas as regiões no período (só atrás da Europa), mas essencialmente porque o ritmo de expansão se assume como uma novidade. Na verdade, os Estados Unidos, que só marginalmente tinham participado da grande expansão comercial do século XIX (pois o elevado crescimento das exportações da época acompanhou um também muito elevado crescimento do produto), vêem agora o peso do comércio externo passar de 3% em 1950 para 10,1% em 1998. Saliente-se a década de 90, com um diferencial de exportações a rondar os 5 pontos percentuais!

Este ritmo de crescimento no pós Guerra fez com que a importância do comércio internacional ultrapassasse sucessivamente, e a partir de 1970, qualquer registo anterior. Em 1998 o peso das exportações no produto mundial representava 17,2%, mais do dobro do que os 7,9% de 1913.

Que conclusões podemos nós tirar destes factos sobre o processo de integração mundial das economias? Representam eles a vitória das teses “globalistas”? Quanto a conclusões, para já, todas as cautelas são poucas. Prossigamos antes com a análise das fortes limitações e críticas apontadas a uma leitura directa destes dados, e de que forma estas alteram a nossa percepção sobre os mesmos. Fiquemos só com quatro ideias gerais:

¹⁷ Também aqui poderíamos definir dois períodos, divididos pelo simbólico ano de 1973, embora a quebra da tendência seja menos expressiva que no século XIX. Europa, Ásia e África vêem a importância das exportações crescer mais na primeira fase, enquanto Estados Unidos e a América Latina aceleram na segunda.

1ª - Já existiu um período anterior na história, nos inícios do século XX, em que o comércio internacional representava uma parcela significativa do rendimento na Europa, África e América Latina.

2ª - Esse período teve um fim (ou foi interrompido), i.e., a importância do comércio na riqueza foi reversível numa grande parte do mundo.

3ª - Para os Estados Unidos, a importância do comércio internacional na riqueza é uma realidade muito recente, posterior a 1973. Para a Ásia, esta é já visível desde os anos 50.

4ª - A Europa apresenta dos mais elevados níveis de comércio no produto em todos os períodos analisados. A tendência do pós Guerra tem sido para este peso crescer aqui mais do que em qualquer outra região.

2.2. Sobre a escolha da série estatística

Antes de avançarmos mais na análise, é importante determo-nos um pouco sobre os dados relativos ao “peso das exportações no produto”. Como é fácil verificar, podemos encontrar na literatura diversas séries de dados para o mesmo indicador significativamente diferentes das que aqui apresentamos. Na verdade, as diferenças são de tal modo significativas que têm induzido os historiadores económicos a conclusões muito diferentes sobre uma mesma realidade¹⁸. Estas divergências podem ser explicadas pelas diferentes fontes utilizadas, pelas actualizações de estimativas para uma mesma série, mas também pela deflação ou não dos valores das exportações e produto, i.e., a opção pelo volume ou pelo valor das exportações.

¹⁸ Vejam-se a título de exemplo os trabalhos de Bairoch (1996), Bordo, Eichengreen e Irwin (1999) e Maddison (2001).

Não iremos explorar aqui em detalhe as diferenças entre as diversas fontes - nomeadamente os trabalhos de Kuznets, Maddison e Bairoch - mas registe-se, pelo seu impacto, as correcções que Angus Maddison vem introduzindo nas suas estimativas, nomeadamente desde a publicação de *Dynamic forces in Capitalist Development* em 1991.

Mas se o apuramento mais preciso dos dados faz parte da evolução natural da investigação científica nesta área - em que o confronto de posições e a descoberta de novos elementos são o “caminho natural” - uma natureza diferente tem a opção pelo indicador a preços correntes ou a preços constantes. Aqui estamos no campo das opções voluntárias do investigador e, acrescente-se, opções com impactos muito significativos na análise. As diferenças decorrem do facto de os preços das exportações crescerem significativamente menos no longo prazo que os deflatores do PIB. Assim, os rácios “exportações/produto” para anos recuados são superiores a preços correntes do que a preços constantes, pelo que a análise a preços constantes - i.e., a análise em volume das exportações - tenderá a evidenciar maiores diferenças entre dois períodos. Vejamos, só a título de exemplo, os valores obtidos com as duas metodologias para o caso do Reino Unido, tal como descrito por Maddison (2001)¹⁹.

Quadro 1 - Peso das exportações no produto no Reino Unido
(em %)

Deflação/Ano	1870	1913	1950	1973
Preços correntes	17,3	20,9	14,4	16,3
Preços constantes (base 1990)	12,2	17,5	11,3	14,0
Diferença (pp)	5,1	3,4	3,1	2,3

Fonte: Maddison (2001: pp. 363)

¹⁹ Para outro exemplo muito impressionante das diferenças entre a análise a preços correntes e constantes, ver também o caso do Japão apresentado por Paul Bairoch (1996: pp. 208-209).

A explicação para os preços das exportações crescerem menos que os da componente doméstica do produto pode estar relacionada com a maior concorrência a que os bens transaccionáveis estão sujeitos, o que se traduzirá em aumentos de produtividade no sector exportador superiores aos do sector dos “não transaccionáveis”. Paul Bairoch (1996) sustenta esta opinião, mas avança também com a tese do “dumping generalizado” como explicação de diferenças tão significativas: de forma a manter a sua produção a níveis favoráveis, as empresas exportam os seus produtos a um preço geralmente abaixo do custo médio de produção. Desta forma, o comércio e os diferenciais de produtividade entre sector exportador e não exportador crescem de forma muito significativa.

Optámos no nosso trabalho pela série mais recente de indicadores a preços constantes apresentados por Maddison (2001). Na medida em que abordámos a evolução da importância do comércio internacional, principalmente num período bastante longo, considerámos dever eliminar o efeito da diminuição do preço relativo dos bens transaccionáveis concentrando-nos na evolução do “volume de exportações”.

As conclusões que retirámos desta opção são muito distintas das de diversos e famosos autores. Mas, na verdade, a dimensão das correcções introduzidas por Maddison (2001) é de tal modo significativa, que obriga necessariamente a olhar de outra forma a evolução histórica da integração das economias²⁰.

Só a título de exemplo das posições que poderão ficar em causa com as séries de Maddison (2001), veja-se o trabalho de Bordo, Eichengreen e Irwin (1999) que utilizamos abundantemente no presente texto. As séries estatísticas que utilizam levam-nos a não identificar diferenças significativas entre o início e o final do século

²⁰ Particularmente significativas pelo impacto que provocam são as alterações relativas ao PIB dos Estados Unidos. A sucessiva revisão em alta do produto no início do século - e consequente diminuição do rácio Exportações/PIB - obriga pelo menos a repensar a ideia de que os actuais níveis de comércio pouco diferem dos do início do século XX.

XX para a realidade americana (com o peso das exportações a ficar-se pelos 7%-8% nos dois períodos)²¹. É esta mesma consideração que faz Paul Krugman avançar com um comentário no mesmo sentido:

“(...) The general picture of world integration that did not exceed early-twentieth century levels until sometime well into the 1970s is thus broadly confirmed. In the last decade or so, the share of trade in world output has finally reached a level that is noticeably above its former peak. Nonetheless, it would be hard to argue that the sheer volume of trade is now at a level that marks a qualitative difference from previous experience (...)”

Krugman (1995), *Growing World Trade: causes and consequences*, *Brookings Papers on Economic Activity* 1, pp. 327-362, citado por Bordo, Eichengreen e Irwin (1999).

Mas será que o comentário se mantém perante um valor em 1998 que quase triplica o máximo anterior a 1930, quando medido a preços constantes? E quando duplica o valor do início dos anos 70? É naturalmente subjectivo, mas no mínimo, um pouco mais difícil de sustentar.

2.3. Exportações, bens transaccionáveis e produto: aparência e realidade

Feenstra (1998a) e também Bordo, Eichengreen e Irwin (1999) alertam-nos para um cuidado essencial a ter na análise dos dados agregados de comércio: a forte alteração da composição do produto. Segundo os autores, o comércio é hoje muito mais importante do que nos inícios do século XX, para os sectores que

²¹ Veja-se a reprodução destes dados na Figura B1 - Anexo B. Não conseguimos apurar se as diferenças em relação a Maddison (2001) resultam da consideração de uma diferente série a preços constantes, ou se antes, de uma opção metodológica pela análise a preços correntes. Refira-se que os autores não centram o essencial da sua análise neste indicador.

tradicionalmente exportam. A questão é que como a parte dos bens transaccionáveis no produto diminuiu muito ao longo do século XX, por crescimento do peso dos serviços e do governo, um mesmo rácio de comércio no produto representa um grande aumento nas exportações dos sectores exportadores²².

Vejamos mais em detalhe a expressiva ilustração deste facto, apresentada por Bordo, Eichengreen e Irwin (1999) para a economia americana. O cálculo do produto na óptica da produção agrega os valores acrescentados por nove “grandes” sectores, a saber: agricultura; minas; manufactura; construção; transportes e comunicações; comércio; serviços financeiros, seguros e imobiliário; outros serviços privados e governo. Só os três primeiros (agricultura, minas e manufactura) são produtores de bens que entram nas estatísticas de comércio de mercadorias. Fruto da forte alteração na composição sectorial do produto - nomeadamente no pós 2ª Guerra em favor dos serviços e do governo - o peso destes sectores na economia passou de cerca de 40% do produto americano em 1899, 1903 e 1950 para cerca de 20% em 1997. Se tivermos em conta que a taxa de exportações sobre o produto subiu ligeiramente entre 1900 e 1997, constatamos que o peso das exportações sobre a produção desses sectores é hoje sensivelmente o dobro (superior a 40%)²³.

²² O crescimento do sector Estado, historicamente associado aos grandes conflitos militares, foi uma constante ao longo do século XX. Para uma série detalhada ver por exemplo Maddison (2001: pp. 135). O crescimento do peso dos serviços no produto, para além da inquestionável alteração estrutural das economias no sentido da terciarização, está também associado à mudança organizacional das empresas no sentido da externalização de funções. Determinadas funções que eram classificadas no sector principal de actividade da empresa agrícola ou industrial, são hoje contabilizadas no sector dos serviços. Um fenómeno semelhante de alteração do sector de contabilização das actividades pode também ser identificado na agricultura, onde um significativo número de actividades passou a estar considerado no ramo industrial (indústrias agrícolas e alimentares). Para a nossa exposição esta última mudança não levanta problemas - pois mantém-se dentro dos bens transaccionáveis - mas assume particular relevância quando se analisa a mudança estrutural nas economias entre períodos longos.

²³ Como já referimos, os autores utilizam um indicador do peso do comércio no produto para a economia americana muito diferente do aqui apresentado, mas tal diferença não põe em causa o argumento. Poderá até ampliar de forma significativa o sentido da transformação. Veja-se o ponto anterior para explicação sobre a diferença de valores.

Segundo os dados apresentados por Feenstra (1998a) esta tendência é visível na generalidade dos países da OCDE, que apresentam em 1990 um peso do comércio na produção industrial muito mais elevado que em 1913. As excepções apresentadas são a Inglaterra e o Japão, que ainda não atingiram os máximos anteriores, o que não deixa de ter um certo interesse histórico...²⁴

2.4. E o comércio de serviços?

Até este momento temos usado as “exportações de mercadorias” como medida do comércio internacional. Mas se o facto de considerar somente as “exportações” como indicador de comércio não merece reparos de maior (pois trata-se de evitar a duplicação trazida pela consideração do total de importações e exportações a nível mundial), o mesmo já não é válido para a omissão dos serviços. Na verdade, o pós 2ª Guerra Mundial trouxe não só um grande crescimento do peso dos serviços no produto, mas também o significativo aumento do seu comércio internacional. É assim cada vez mais importante tê-los em conta quando falamos de integração das economias.

Os únicos dados passíveis de comparação histórica alargada de que dispomos são os apresentados por Bordo, Eichengreen e Irwin (1999) relativos aos Estados Unidos. A análise dos mesmos mostra não só um impressionante ritmo de crescimento (superior mesmo ao do comércio de mercadorias), mas também um peso no produto na actualidade de forma alguma desprezível (superior mesmo ao nível das exportações de mercadorias em 1950).

²⁴ Ver Quadro B2 no Anexo B.

Quadro 2 - Exportações de serviços nos Estados Unidos, 1900 - 1997

Indicador	1900	1960	1997
X serviços/PIB	≈ 0	1%	3,4%
X serviços/X mercadorias	3% *	30%	40%

Fonte: Bordo, Eichengreen e Irwin (1999).

Nota: * O valor só considera as categorias de transportes marítimos e turismo, sendo as restantes consideradas inexistentes. As mesmas duas categorias representavam em 1997 40% das exportações de serviços (i.e., 16% das exportações de mercadorias), dividindo-se os restantes 60% por diversas categorias (Bordo, Eichengreen e Irwin, 1999).

Esta evolução quantitativa foi acompanhada pelo alargamento das categorias de serviços exportados que, para além dos tradicionais transportes marítimos e do turismo, passaram a incluir “royalties” e “fees” (receitas de propriedade intelectual como marcas registadas, patentes e direitos de autor), “transferências militares”, e “outros serviços privados”. Esta última categoria, que inclui a educação, serviços financeiros, seguros, telecomunicações, etc., é a que regista actualmente um crescimento mais rápido.

A análise a nível mundial dos últimos 20 anos mostra que as exportações de serviços cresceram sempre a ritmos pelo menos idênticos aos das exportações de mercadorias, com um destaque claro para os Estados Unidos e a África²⁵. Na Europa os serviços acompanharam basicamente o ritmo das exportações, o que dado o crescimento destas últimas, não deixa de ser impressionante.

²⁵ A comparação dos valores relativos aos Estados Unidos apresentados nos Quadros 2 e 3 levanta algumas dúvidas, nomeadamente entre os anos de 1960 e 1980. Não conseguimos apurar se a aparente inversão de tendência reflecte a realidade ou se traduz diferenças metodológicas. Apesar de tudo, os valores para a década de 90 são coincidentes.

Quadro 3 - Exportações de serviços comerciais
(em % das exportações de mercadorias)

Região	1980	1985	1990	1995	1999	2000	2001
Estados Unidos	17	29	34	34	36	35	36
América Latina	16	17	20	19	18	17	16
Europa Ocidental	26	25	25	26	27	27	27
Europa Central e de Leste	-	-	-	-	-	-	-
África	10	14	18	24	27	21	21
Médio Oriente	-	-	-	-	-	-	-
Ásia*	16	15	18	20	20	18	20
Mundo*	18	20	23	24	25	23	24

Fonte: Calculado a partir dos dados de OMC (2002).
Nota: Os dados originais estavam expressos a preços correntes, i.e., em valor. * As exportações de mercadorias excluem as reexportações significativas.

3. O investimento directo no exterior e as empresas multinacionais²⁶

Uma segunda perspectiva sobre a integração dos mercados de bens e serviços destaca a aquisição de capacidade produtiva em território estrangeiro como forma distinta (e adicional) do tradicional comércio externo. Em vez de transportar bens e serviços entre fronteiras, adquire-se capacidade de produção própria noutro território (tomando assim a forma de investimento directo) ou contrata-se com uma entidade aí existente a entrega do produto (sendo assim uma das “novas formas de

²⁶ O investimento directo no exterior é tradicionalmente abordado no contexto da integração dos mercados financeiros e não tanto na perspectiva dos mercados de bens e serviços. Mas não há nenhuma razão, para além da maior facilidade em lidar com os dados e com a informação estatística, para tal acontecer. Na verdade, uma característica fundamental do IDE é a de partilhar elementos dos dois mercados. Na perspectiva financeira é um fluxo de financiamento de longo prazo e com capacidade de controle sobre uma empresa. Na óptica do mercado de bens e serviços é uma forma alternativa e complementar ao comércio de bens e serviços. No presente trabalho optámos por “fugir à regra”, privilegiando a “contrapartida real” do fluxo financeiro, nomeadamente através das multinacionais.

investimento”)²⁷. Na prática, trata-se pois de uma dinâmica diferente de um mesmo fenómeno de integração dos mercados.

Os pontos centrais do debate em torno desta questão prendem-se não só com o volume e características do IDE em termos históricos, mas também (ou sobretudo), com o peso e a importância dos principais veículos de IDE nos nossos dias: as empresas multinacionais. Veremos nesta secção, e de forma análoga ao que já vimos sobre o comércio externo, que os finais do século XIX já apresentam valores agregados muito significativos, mas que ao longo do século XX se desenvolveram importantes diferenças quer quanto ao padrão sectorial quer também sobre a importância das multinacionais. Ainda sobre as empresas multinacionais, abordaremos também o seu papel na abertura de novos sectores à concorrência e na quebra de barreiras informacionais, reforçando assim os elementos de integração dos mercados. Mas antes de vermos os grandes números do investimento directo no exterior, comecemos por algumas questões essenciais sobre as estatísticas.

3.1. Sobre os dados de investimento directo estrangeiro

Os dados relativos ao investimento directo estrangeiro devem ser analisados com prudência, pois somos aqui confrontados com grandes dificuldades estatísticas. Não só em relação aos dados históricos mais recuados, mas mesmo em relação aos mais recentes.

²⁷ Abordaremos o tema das “novas formas de investimento” no ponto seguinte, dedicado à lógica global dos sistemas produtivos, pois a sua importância é melhor compreendida nesse contexto. Mas basicamente correspondem a formas de controle da acção de uma empresa, que não envolvem a aquisição qualificada de capital. Chamamos a atenção aqui para este tema, unicamente com o objectivo de alertar para a existência de diversas formas de fazer chegar um produto a um consumidor estrangeiro (que não o tradicional comércio entre fronteiras), sem que isso ponha em causa o carácter de “negócio internacional”. As possibilidades de integração dos mercados de bens e serviços, mesmo numa visão mais restritiva limitada aos produtos finais, são muito diversas.

Em relação aos dados históricos (i.e, anteriores à publicação regular de estatísticas oficiais no pós 2ª Guerra Mundial) as dificuldades são particularmente significativas, pois para além da escassez de informação aferida, coloca-se o problema da separação entre IDE e investimento de carteira (as duas componentes do investimento estrangeiro). Os problemas para a análise decorrem dos enormíssimos investimentos que foram canalizados para a construção do caminho-de-ferro na primeira metade do século XX (nomeadamente para países da América Latina e do “Novo Mundo”). A sua classificação como IDE ou investimento de carteira variou ao longo dos anos e nos diversos países, basicamente em função das diversas formas com que foi sendo financiada a construção²⁸. Os dados a partir de 1950 já não apresentam este problema, pois os grandes investimentos externos no caminho-de-ferro já tinham cessado por completo (Twomey, 1998).

Em relação aos dados mais recentes é importante ter em conta que estes subavaliam fortemente o fenómeno. Quer por limitações metodológicas importantes na produção das estatísticas de IDE, mas também porque podemos encontrar diversas formas de investimento que permitem o controle da actividade de sociedades no estrangeiro sem que isso signifique uma injeção de capital (as já referidas “novas formas de investimento”). Dos diversos problemas estatísticos com a contabilização do IDE destacaríamos dois. O primeiro decorre da definição de controle da sociedade ser feita com base num limiar administrativo, o que é limitativo. É possível controlar uma empresa unicamente com 10% do capital mas isso não acontecer com 25%. Por outro lado, este limiar não está uniformizado entre os diferentes países (é de 10% para os EUA, 20% para a França e 30% para o Japão, p.ex.) e possivelmente também não o estará em termos históricos. O segundo problema com as estatísticas de IDE é o facto de aí só serem contabilizadas as remessas da casa-mãe para as sucursais, o que claramente subavalia o fenómeno. Excluem-se assim os lucros reinvestidos pelas

²⁸ Ver Twomey (1998) para uma explicação mais detalhada destes problemas.

sucursais, assim como os financiamentos obtidos por estas junto dos diversos mercados. Em 1990, só cerca de 44% do IDE americano foi financiado através de fluxos de saída das casas-mãe, pelo que é clara a subavaliação do indicador (Andreff, 2001; Feenstra, 1998b).

3.2. A importância do IDE ao longo do século XX

Apesar de todas as reservas, os dados disponíveis até ao momento apontam para uma evolução em “U” do volume de investimento directo no exterior, com valores já muito significativos na primeira metade do século XX, um decréscimo entre os anos 50 e 70, e um fortíssimo crescimento a partir dos anos 80. Entre 1978 e 1981 os *fluxos* de IDE provenientes de todos os países investidores cresceram a uma média de 11% ao ano, valor que subiu até uns impressionantes 28% ao ano entre 1986 e 1990, a fase de maior crescimento da história. Este crescimento foi particularmente significativo, como veremos, para os Estados Unidos.

Quadro 4 - Stock de IDE nos países desenvolvidos, 1913-1995

(em % do PIB)

Região/País	1913	1938	1950	1960	1971	1980	1995
Canadá	6	14	6	-	7	9	20
França	23	21	-	-	5	-	25
Alemanha	11	1	-	-	3	4	10
Japão	11	21	-	-	2	2	5
Holanda	82	91	-	-	35	25	47
Reino Unido	49	38	9	-	17	15	28
Estados Unidos	7	8	4	-	8	8	18

	1913	1960	1975	1985	1991	1995	1999
Mundo	9,0	4,4	4,5	5,4	7,2	10,1	16

Fonte: Para todos os países: O'Rourke (2002: pp. 23), retirado de Twomey (2000), *A century of foreign investment in the Third World*, London: Routledge, Table 3.4, p.35 ou Table 7.2, p.195. Para Mundo: De 1913 a 1991 e 1995, Baker, Epstein e Pollin (1998: pp. 9), retirado de Kozul-Wright, Richard (1995), "Transnational corporations and the nation state", in: J. Michie and J.Grieve Smithe (eds), *Managing the global economy*, New York: Oxford University Press, pp 135-71, pp.158, (para 1913 a 1991) e retirado de UNCTAD (1996), *World Investment Report 1996*, New York and Geneva: United Nations, Tables B.5 e B.6 para 1995; Para 1999, O'Rourke (2002b), retirado de UNCTAD (2000), *World Investment Report 2000*. New York and Geneva: United Nations, pp. xvi .

Nota: Até 1938 (inclusive) estão contabilizados os investimentos na construção do caminho-de-ferro. A partir dos anos 40 estes deixaram de ter significado, pelo que as estatísticas a partir de 1950 apresentam valores substancialmente inferiores.

É essencial ter em conta que os valores anteriores a 1950 - nomeadamente para países como a Inglaterra, a Holanda ou a França - incluem uma significativa parcela destinada à construção do caminho de ferro. Assim, não é fácil ter uma ideia exacta da parte de IDE destinado aos restantes sectores, nem a partir de que data é que este começou a diminuir²⁹. De qualquer forma, parece claro que o IDE a nível

²⁹ Reproduzindo o raciocínio de Andreff (2001: pp. 18) é possível que a fase decrescente do IDE destinado aos sectores produtivos no século XX não tenha coincidido com a 1ª Guerra Mundial ou com a crise dos anos 30: "Verifica-se uma situação paradoxal: o IDE acelera em período de crise. A sua primeira aceleração (1870-1895) é contemporânea da primeira grande crise capitalista. Os raros dados existentes na época mostram que o IDE cresce mais depressa que o investimento interno das economias

mundial ultrapassou largamente os valores anteriores à Primeira Guerra, com a importante excepção do Reino Unido, que ainda está bastante longe dos máximos de 1913³⁰. No entanto, é possível que uma análise mais fina venha a mostrar que ao nível do IDE destinado a sectores que não o caminho-de-ferro, a recuperação inglesa seja bem mais evidente. Voltaremos a este aspecto quando abordarmos a distribuição sectorial do IDE.

Mas os fluxos de IDE não só eram significativos para os países de origem, como também (ou até principalmente), para os países receptores. Os valores para a América Latina (nomeadamente Argentina e Brasil) são particularmente significativos, representando o IDE para todos os sectores excepto caminho-de-ferro cerca de 80% do PIB em 1914³¹.

Quadro 5 - Stock de IDE nos países em vias de desenvolvimento, 1914-1995
(excluindo ferrovia, em % do produto)

Região/País	1900	1914	1929	1938	1950	1960	1970	1973	1980	1990	1995
América Latina	73	80	48	43	17	-	12	11	6	11	16
Austrália*	31	21	20	-	17	19	17	-	17	24	-
Canadá**	32	26	40	41	21	34	31	21	18	19	-
Ásia	-	14	-	17	-	-	3	-	3	10	-
África	-	46	-	14	-	-	11	-	6	10	-

Fonte: Twomey (1998) para América Latina: Tabela 7, ODFI até 1950 e FDI a partir dessa data; Valores em % do PIB. Austrália: Tabela 10, ODFI; *Anos: 1947 (e não 1950) e 1989 (e não 1990); Valores em % do PNB. Ásia e África: Tabela 3; Valores em % do PIB.

em depressão. Durante os anos trinta, o IDE americano e alemão abranda, o IDE holandês, inglês, francês e belga acelera, enquanto os PNB nacionais caem. O peso das multinacionais nas economias nacionais e na economia mundial tende a aumentar durante as crises. Inclusive a última”.

³⁰ A Holanda também se encontra bastante longe dos valores de 1913 e 1938, mas a sua importância como exportadora de capitais era, em termos absolutos, bem mais reduzida que a Inglaterra.

³¹ Se tivéssemos em linha de conta os investimentos na construção do caminho-de-ferro, o stock de investimento estrangeiro em 1914 chegaria aos 248% do PIB na Argentina, 270% no Brasil ou 220% na África do Sul! (Twomey, 1998).

Curiosamente, é só nos finais do século XX que os Estados Unidos começam a ser receptores significativos de IDE. E embora tenham perdido a posição de primeiro país de origem dos fluxos (para o Reino Unido em 1981), continuam a manter a liderança em termos de *stock* (como país de origem e de destino) (Andreff, 2001: pp. 18). A passagem dos Estados Unidos à posição de liderança dos países receptores de IDE, nomeadamente com origem no Japão, foi alvo de intensa controvérsia e debate a todos os níveis da sociedade americana, sendo particularmente simbólico o episódio da aquisição do Rockefeller Center por uma empresa japonesa durante os anos 80³². Originalmente pensou-se que a grande vaga de investimento estrangeiro nos Estados Unidos tinha tido como principal motivação a possibilidade de contornar o proteccionismo, permitindo assim às empresas japonesas e europeias aproveitar as vantagens de actuação oligopolista na maior economia mundial. Mas Andreff (2001: pp. 24), avança três razões adicionais para o sucedido: a depreciação do dólar face ao iene (que ao tornar as importações japonesas mais caras, também tornou as empresas americanas mais baratas), o enfraquecimento da competitividade das firmas americanas num contexto de desindustrialização (revelado pelo défice externo) e o efeito de “santuário capitalista” (pois é um país onde o liberalismo económico, a defesa da economia de mercado e a garantia dos direitos de propriedade estão, em absoluto, assegurados).

³² Ver a este respeito o interessantíssimo artigo de Feenstra (1998b), que nos relembra como tão falaciosas e persistentes podem ser as controvérsias que se baseiam em dados errados. Na verdade, mesmo em relação ao Japão, os EUA nunca estiveram particularmente mal posicionados.

Quadro 6 - Investimento directo estrangeiro dos Estados Unidos

(em % do PNB americano)

Origem/Destino	1897	1914	1929	1935	1945	1960	1965	1974	1996
Dos EUA no exterior	5,1	7,3	7,3	10,8*	4,0	6,0	7,2	8,5	20,0
Do exterior nos EUA	-	≈3-4	≈1,0	-	-	1,0	-	-	16,0

Fonte: Para os investimentos dos EUA no exterior: Andreff (2001) para todos os anos excepto 1960 em que se utiliza Bordo, Eichengreen e Irwin (1999). Para os investimentos do exterior nos EUA: Bordo, Eichengreen e Irwin (1999)

Nota: Utilizamos a série de Andreff (2001: pp. 17) para os investimentos activos pois estando mais completa, era perfeitamente coincidente com a de Bordo, Eichengreen e Irwin (1999) que utilizamos para os investimentos passivos. * Segundo Andreff (2001: pp. 17) o valor de 1935 justifica-se pela queda do PNB durante a crise.

Em síntese, parece claro que o investimento directo a nível mundial tem hoje uma dimensão única na história. Mas será que se trata unicamente de uma alteração quantitativa, como defende O’Rourke (2002a, pp. 7)? Em nossa opinião, as diferenças quanto à distribuição geográfica e sectorial, mas principalmente o peso actual das empresas multinacionais, contribuem significativamente para alterar o cenário. Vejamos os dados e os argumentos.

3.3. Distribuição sectorial e geográfica do IDE ao longo do século XX

O destino sectorial do investimento directo alterou-se significativamente ao longo do século XX. No período anterior à Primeira Grande Guerra encontrava-se quase exclusivamente concentrado na construção de infra-estruturas e nas indústrias extractivas, estando praticamente ausente dos sectores comercial ou de manufactura. É claro que uma dimensão importante do investimento actual continua a ser no desenvolvimento de infra-estruturas (nomeadamente através de empréstimos públicos), mas a sua dispersão pelos diversos sectores de actividade (e de activos) é muito maior.

Estimativas para a Grã-Bretanha, em 1913, indicam que cerca de 40% do investimento era realizado no caminho-de-ferro, 30% em títulos públicos (governo e municípios), 10% nas indústrias extractivas e 5% em “public utilities” (telefone e telégrafo) (Bordo, Eichengreen e Kim, 1998). Na mesma época, em 1914, o investimento directo dos Estados Unidos no exterior destinava-se em 40% para os sectores petrolífero e mineiro, 20% para a ferrovia e outras infra-estruturas públicas, e outros 20% para a manufactura. No final dos anos 90 cerca de metade do investimento americano é no sector dos serviços (nomeadamente banca, serviços financeiros, seguros, comércio grossista e de retalho, energia e telecomunicações) e 35% na manufactura (Bordo, Eichengreen e Irwin, 1999)³³.

Esta evolução no destino sectorial não deve ser entendida separadamente da forma de investimento escolhida (i.e., da preferência entre IDE e investimento de carteira em cada momento), nem tão pouco da geografia de destino. Na verdade, o que os dados anteriores à Primeira Guerra mostram (e é essa a tese central de Bordo, Eichengreen e Irwin, 1999) é que o investimento se fazia essencialmente em activos altamente tangíveis e transparentes. Por esta razão é que assumiam principalmente a forma de empréstimos (também a empresas mas em especial aos governos através de títulos da dívida), e que escolhiam o sector das infra-estruturas de forma tão decisiva (pois tratava-se de activos com uma evidente garantia real). Por último, os países de destino do investimento estavam fortemente associados aos países de origem, nomeadamente em termos culturais, o que se traduzia numa situação de reduzidas barreiras informacionais. Mas vejamos mais em detalhe a evolução da “geografia” do IDE.

O século XX não trouxe alterações de fundo quanto à geografia de origem do IDE, mantendo-se os países desenvolvidos como praticamente os únicos exportadores

³³ Andreff (2001: pp. 17) apresenta dados próximos mas diferentes destes para os EUA, referindo que em 1914, o IDE americano estava concentrado 55% no sector primário, 20% nas infra-estruturas, 15% na indústria e 10% nos serviços.

de capitais. Verificaram-se contudo alterações sensíveis dentro deste grupo, com significativo reforço da posição de países como os Estados Unidos (até aos anos 60) e o Japão (a partir dos anos 60), e a diminuição muito significativa da importância relativa do Reino Unido. No entanto, os anos 80 marcam uma nova viragem, com o Reino Unido a reocupar, em 1981, a liderança como país de origem dos *fluxos* de IDE, posição que passou a ser ocupada pelo Japão em 1989. Os Estados Unidos continuam porém a ser o primeiro país em termos de stock de IDE (quer como origem mas também como destino).

Quadro 7 - Distribuição do stock de IDE por região/país de origem, 1914-1999

(em % do total de IDE)

Região/País de Origem	1914	1938	1960	1999
Países desenvolvidos	100,0	100,0	98,9	89,9
América Norte	19,2	30,4	52,0	27,5
Estados Unidos	18,2	27,7	48,3	23,8
Canadá	1,0	2,7	3,8	3,7
Europa Ocidental	75,4	63,9	42,1	54,1
Reino Unido	44,6	39,8	16,3	14,0
Alemanha	10,3	1,3	1,2	8,8
França	12,0	9,5	6,2	6,3
Outros países Europa Ocidental	8,6	13,3	18,3	25,0
Rússia	2,1	1,7	0,0	0,2
Japão	2,1	2,8	0,8	6,2
Países em vias de desenvolvimento	0,0	0,0	1,1	9,8
Total	100	100	100	100

Fonte: O'Rourke (2002b), retirado de Dunning, John H. (1993), *Multinational Enterprises and the Global Economy*. New York: Addison-Wesley e UNCTAD (2000), *World Investment Report 2000*, New York and Geneva: United Nations.

Em contraste, o século XX assistiu a uma radical alteração quanto às regiões de destino do IDE. Em 1914, quase 2/3 do investimento directo tinha como destino os países em desenvolvimento, nomeadamente na América Latina (Argentina e Brasil) e

na Ásia. Em 1999 a distribuição é a inversa, com os países desenvolvidos a absorverem quase 70% do IDE (destacando-se a Europa Ocidental e os EUA), e só 30% para os países em desenvolvimento. Destes últimos destaca-se o caso da China, que após estar completamente fechada ao IDE na década de 60, recebe actualmente 6,4% do total (percentagem próxima do que recebia em 1914).

Quadro 8 - Distribuição do IDE por região/país de destino, 1914-1999
(em % do total de IDE)

Região/País de Destino	1914	1938	1960	1999
Países desenvolvidos	37,2	34,3	67,3	69,8*
América Norte	16,0	16,8	37,6	26,3
Estados Unidos	10,3	7,4	13,9	22,8
Canadá	5,7	9,4	23,7	3,5
Europa Ocidental	7,8	7,4	22,9	36,8
Reino Unido	1,4	2,9	9,2	8,3
Outros países Europa	9,9	1,6	0,9	2,4
Rússia	7,1	0,0	0,0	0,3
Australásia e África do Sul	3,2	8,0	6,6	3,5
Japão	0,2	0,4	0,2	0,8
Países em vias de desenvolvimento	62,8	65,7	32,3	30,1
América Latina	32,7	30,8	15,6	10,2
África	6,4	7,4	5,5	2,0
Ásia	20,9	25,0	7,5	17,7
China	7,8	5,8	0,0	6,4
Índia e Ceilão	3,2	5,6	2,0	0,4
Médio Oriente	2,8	2,6	2,8	1,3
Total	100	100	100	100

Fonte: O'Rourke (2002b), retirado de Dunning, John H. (1993), *Multinational Enterprises and the Global Economy*. New York: Addison-Wesley e UNCTAD (2000), *World Investment Report 2000*, New York and Geneva: United Nations. Nota: * no trabalho de O'Rourke, a percentagem do IDE com destino aos países desenvolvidos em 1999 é de 67,7%. Corrigimos este valor para 69,8%, pois julgamos tratar-se de um erro no tratamento do valor "Outros Países Europa".

Mas quer isto dizer que os fluxos de IDE eram mais “redistributivos” no início do século do que agora? Infelizmente não. Nem no início do século nem nos nossos dias os países menos desenvolvidos foram os principais destinatários de investimento. A questão é que a grande maioria dos fluxos financeiros não eram sob a forma de IDE, mas sim investimento de carteira. E estes, no início do século como agora, têm como destino principal os países desenvolvidos (voltaremos a este assunto no capítulo seguinte).

Sobre a evolução do peso relativo do investimento directo e de carteira face ao investimento estrangeiro total, O'Rourke e Williamson consideram que no início do século o investimento de carteira era claramente dominante:

“(...) Britain purchased stocks and bonds - mainly the latter - issued in the City of London by some foreign interest. In 1913, 79 percent of the British investment in Latin America was of this form, and the figure was 85 percent for Australia and North America. Direct foreign investment was not common, although the modern multinational corporation did begin to emerge during this period (...)”

O'Rourke e Williamson (1999: pp. 211-212)

Twomey (1998) confirma a preponderância do investimento de carteira a nível mundial em 1914 (cerca de 69% contra 31% para o IDE), assinalando contudo uma ruptura neste padrão antes de 1938, data para a qual estima um peso do IDE de 48% do total. Segundo Bordo, Eichengreen e Kim (1998) a evolução posterior terá sido no sentido do aumento do peso relativo do IDE entre os finais da II Guerra e os anos 80, a partir dos quais cresce o investimento de carteira³⁴. Actualmente, o investimento

³⁴ Configura-se desta forma uma evolução de acordo com aquela que Andreff (2001: pp. 18) sugeriu e a que já havíamos feito referência: o peso do IDE aumenta em momentos de crise, nomeadamente em relação ao investimento de carteira que se mostra bem mais sensível aos ciclos económicos.

directo e o IDE deverão ter dimensões semelhantes (Bordo, Eichengreen e Irwin, 1999: pp. 35).

Vejamos, em síntese, de que forma e em que sectores se distribuiu o investimento total (carteira e directo) da Grã Bretanha na América Latina, sabendo que eram, respectivamente, o maior financiador e o maior receptor de investimento directo em 1914 (com 44,6% e 32,7% do stock, respectivamente).

Quadro 9 - Distribuição do investimento britânico na América Latina por sector³⁵

Sector de Actividade	1875	1885	1895	1905	1913
Empréstimos ao governo	74	65	47	45	38
Caminho-de-ferro	14	22	36	34	34
Outros	12	12	17	21	28
“Public utilities”	5	4	3	6	12
Financeiro	2	2	7	7	8
Matérias-primas	1	3	3	4	3
Indústria e diversos	1	2	2	3	3
Companhias de transporte marítimo	3	1	1	1	2
Total	100	100	100	100	100

Fonte: Twomey (1998), Table 8, retirado de Stone, Irving (1987), *The composition and distribution of British investment in Latin America, 1865 to 1913*, New York: Garland Publishing (Reprint of the author's Ph.D. thesis of 1962). Nota: Uma parte dos empréstimos ao governo tinha como destino alguns dos sectores descritos, nomeadamente a construção do caminho-de-ferro.

3.4. A organização do investimento estrangeiro: a empresa multinacional

Uma outra forma de olharmos para todos estes dados é através da que se tornou a principal forma e agente do investimento directo: a empresa multinacional.

³⁵ Os valores agora apresentados não são totalmente coincidentes com os referidos por Bordo, Eichengreen e Kim (1998) e aqui citados já acima. Não conseguimos apurar em detalhe a razão da diferença, que só é clara quanto ao âmbito geográfico do destino (agora só a América Latina).

E sendo relativamente consensual que a importância económica actual das empresas multinacionais não tem qualquer paralelo na história, podemos identificar diferenças significativas entre os diversos autores. Certos autores valorizam mais um elemento de continuidade na actuação das empresas multinacionais, num processo sistemático de alargamento dos mercados de actuação ao longo de todo o século XX. Outros, de forma diferente, vêem aqui essencialmente um elemento de ruptura no período pós 2ª Guerra Mundial. Veremos também a posição contrastante de Hirst e Thompson, que, basicamente, consideram que as empresas transnacionais não passam de uma expressão com pouco conteúdo, pois as operações e estruturas mais significativas permanecem nos países de origem/sede.

O'Rourke e Williamson (1999: pp. 217) referem os inícios do século XX (mais concretamente o período entre 1890 e 1913), como a data de instalação de fábricas no exterior por parte de numerosas empresas americanas: Coca-Cola, Eastman Kodak, Ford, General Electric, Heinz, International Harvester, e National Cash Register (antiga IBM). Os primeiros destinos foram os vizinhos geográficos - México e Canadá - mas também a Grã-Bretanha pela proximidade cultural. No mesmo período também as empresas europeias terão investido em todos os sectores da indústria americana (com a única excepção do mobiliário), e, em particular, na indústria química, sendo citados os casos da Michelin, Fiat e Bausch&Lomb. Andreff (2001: pp. 16-17), pelo seu lado, aumenta ainda mais a lista referindo outros casos de diversas empresas americanas e europeias que investiram no estrangeiro neste período: Colt (que instala fábrica em Londres em 1852), Bayer (que se fixa nos EUA em 1865), Singer (que se faz representar em Glasgow em 1867, no Canadá em 1873 e na Áustria em 1883), AEG, Ciba, Ericsson, Hoechst, Nestlé, Saint-Gobain, Siemens, Solvay, Standard Oil, Texaco e Westinghouse.

A expansão das empresas multinacionais pelo mundo deve ser vista como a continuação de um processo de alargamento dos mercados de actuação, sendo assim

explicada por motivações de natureza microeconómica. No caso das empresas americanas, o “ponto de viragem” terá sido a “integração do mercado nacional” norte-americano nos inícios do século XX, resultante da ampla cobertura do caminho-de-ferro³⁶. A expansão das empresas terá começado nas áreas da distribuição, substituindo assim os agentes comerciais locais por trabalhadores próprios. Só posteriormente se seguiram as actividades de produção, e como forma de contornar barreiras tarifárias, nomeadamente no continente europeu. Vindt sintetiza de forma clara as razões da expansão:

“(...) Custos de produção mais baixos, boas redes comerciais e financeiras, barreiras alfandegárias a contornar, necessidade de produzir localmente para estar perto dos clientes ou obter os mercados de Estado..., são outros tantos motivos que levam as grandes empresas, da Westinghouse à Siemens, da Michelin à Saint-Gobin, a implantar-se nos outros países industrializados. Mas se os investimentos directos no estrangeiro são consideráveis em 1914 (representam 12% do produto interno dos países industrializados, como hoje), dois terços concentram-se nos sectores de matérias-primas nos países não desenvolvidos: a Coca-Cola está em Cuba pelo seu açúcar, as companhias petrolíferas americanas no México pelo seu petróleo, a Dunlop na Malásia e a Michelin na Indochina pelas suas plantações de borracha, etc. (...)”

Vindt (1998, pp. 69)

Um segundo grupo de autores, de que podemos destacar Bordo, Eichengreen e Irwin (1999), o Grupo de Lisboa (1994) ou Andreff (2001), considera que a grande expansão das empresas multinacionais na segunda metade do século XX marca uma alteração qualitativa na integração dos mercados de bens e serviços. Bordo,

³⁶ Veremos no capítulo dedicado à visão da convergência de preços que, no entender dos autores, a criação de uma economia euro-atlântica nos inícios do século XX é simultânea da integração da economia americana e largamente resultante das inovações, temporalmente próximas, da ferrovia e do barco a vapor.

Eichengreen e Irwin (1999) consideram que, apesar de o papel das multinacionais no comércio remontar à Companhia das Índias e de ser possível ver já algumas destas empresas nos finais do século XIX, estas permaneceram como casos claramente excepcionais até aos anos 80. Com base nos trabalhos de Wilkins, citam a Standard Oil de Nova Jersey, a Singer Sewing Machine, a International Harvester e a New York Life como as excepções numa época em que as actividades no estrangeiro pouco contribuíam para os lucros das empresas americanas. Segundo os autores, o investimento directo nos inícios do século XX estava a cargo de “free standing companies”, i.e., empresas especialmente criadas nos mercados exportadores de capitais, com o único objectivo de investir e realizar negócios nos mercados emergentes. Pelo contrário, o investimento directo dos EUA no exterior e de firmas estrangeiras nos EUA cresceu de forma explosiva a partir dos anos 80 (como já vimos no ponto anterior).

“(…) Free standing companies were structured to solve the problem posed earlier; business abroad was risky; it was hard to obtain adequate and reliable information about firms in distant lands; returns were unpredictable; but there were clearly opportunities abroad; a company organized within the source of capital country, with a responsible board of directors, under source-of-capital country law, to mobilize capital (and other assets) and to conduct the business in foreign countries could take advantage of the opportunities, while reducing the transaction costs by providing a familiar conduit (…)”

Wilkins, Mira (1998), *Conduits for long-term investment in the Gold Standard Era*, unpublished manuscript, Florida International University, pp. 13, citada por Bordo, Eichengreen e Irwin (1999: pp. 36).

O Grupo de Lisboa (1994) valoriza ainda de forma mais significativa o desenvolvimento das empresas multinacionais, considerando que estas marcam uma

ruptura no processo de *internacionalização* das economias, até então dominado essencialmente por lógicas e agentes nacionais³⁷. Com a *multinacionalização* ou *transnacionalização* - denominação atribuída à transferência e deslocalização de recursos produtivos (nomeadamente capital) entre economias - uma empresa estrangeira ganha um poder de influência e controle sobre a economia nacional. É por esta razão que a multinacionalização, ao contrário da internacionalização, sofre enormes resistências e reacções políticas nos países de destino³⁸.

3.5. Multinacionais, transnacionais ou ainda empresas nacionais?

Hirst e Thompson (1996) têm uma opinião muito diferente da anterior, contestando de forma vigorosa - e com base numa análise de dados empíricos quantitativos - a importância das empresas multinacionais como agentes de integração económica. Segundo os autores, qualquer que seja o indicador utilizado (localização de filiais, emprego ou volume de vendas), os resultados apontam no mesmo sentido da manutenção do país de origem como centro da actividade económica. Os dados apresentados referem que 2/3 das vendas das multinacionais realizam-se na região de origem, sendo também da própria região 2/3 do capital. Por outro lado, é no país de origem que se situam cerca de 50 a 70% das filiais. E, por

³⁷ Na terminologia do Grupo de Lisboa, o processo de multinacionalização que aqui descreveremos não é semelhante à globalização. Apesar disso é clara a identificação que fazem de um novo processo - a multinacionalização - marcada pelo aparecimento da empresa multinacional. Abordaremos a perspectiva dos autores sobre o processo de globalização na próxima secção, dedicada à lógica global dos sistemas produtivos, pois o seu conceito centra-se essencialmente sobre a organização da produção e na ligação das empresas a um determinado território, e não tanto sobre o papel dominante destas (já visível na multinacionalização).

³⁸ São exemplo claro as preocupações americanas face à penetração de empresas japonesas em importantes sectores de actividade (nomeadamente nos anos 80 e 90), a que já fizemos referência. No mesmo sentido devem ser entendidos os apoios que os diversos estados têm dado à expansão das suas empresas além fronteiras.

último, sobre o elemento essencial, o valor acrescentado destas empresas, concluem que entre 70 e 75% é gerado no país de origem. Assim, os mercados estrangeiros continuariam, como no início do século, a serem secundários para a actividade de empresas ainda marcadamente nacionais. (Hirst e Thompson, 1996: pp. 77-96).

Vale a pena debatermos um pouco mais esta análise, até porque esta pode ser contestada de duas formas essenciais: quanto à actualidade dos dados e quanto ao critério da tomada de decisão³⁹. O primeiro argumento, algo que os autores não poderiam saber, prende-se com a evolução do investimento directo ao longo da década de 90, nomeadamente com a dinâmica do mercado de fusões e aquisições. Vejamos alguns indicadores recentes:

Quadro 10 - Alguns indicadores de IDE

(Taxa de crescimento anual, em %)

Indicador	1986-90	1991-95	1996-99	1998	1999	2000
Stock IDE - Activos	16,2	9,3	16,9	19,8	22,3	21,5
Fusões e aquisições internacionais	26,4	23,3	50,0	74,4	44,1	49,3
Vendas de filiais no exterior	15,6	10,5	10,4	18,2	17,2	18,0
Total dos activos das filiais no exterior	18,2	13,9	15,9	23,4	14,8	19,8
Exportações de filiais no exterior	13,2	14,0	11,0	11,8	16,1	17,9

Fonte: UNCTAD (2001).

Quadro 11 - Vendas das filiais estrangeiras em % das exportações mundiais

Indicador	1960	1975	1980	1985	1991
Vendas das filiais estrangeiras em % das exportações mundiais	84	97	99	99	122

Fonte: Andreff (2001: pp. 106)

³⁹ Uma terceira crítica às teses de Hirst e Thompson, corresponde ao papel das “novas formas de investimento” na operacionalização de estratégias de actuação global. Veremos com mais detalhe este aspecto no ponto seguinte, adiantando, desde já, que os autores reconhecem alguma razão aos críticos, considerando que a dimensão qualitativa da integração pode ser mais relevante que os dados quantitativos que apresentaram.

Só no ano 2000, o valor total das propostas de fusão e aquisição a nível mundial atingiu cerca de 1.144 biliões de dólares, i.e., cerca de 9 vezes o PIB português nesse ano... (UNCTAD, 2001). E se é verdade que muitas operações se realizaram num quadro “regional” (entre empresas americanas ou entre empresas europeias), os últimos anos assistiram ao surgimento de verdadeiros conglomerados transnacionais, nomeadamente em áreas como a indústria automóvel, telecomunicações e multimédia, química, biotecnologia ou mesmo alimentar⁴⁰. A consequência é uma concentração sem precedentes da actividade produtiva de determinados sectores, com empresas que passam a actuar globalmente e numa estrutura de oligopólio⁴¹.

Alguns dados síntese sobre a importância e poder económico das empresas multinacionais são particularmente significativos: das 100 maiores economias do mundo, 47 são empresas multinacionais; 70% do comércio do comércio mundial é controlado por 500 empresas multinacionais; 1% das empresas multinacionais detém 50% do investimento directo estrangeiro (Santos, 2001: pp. 36)⁴²; 350 dessas empresas produziram e deslocaram cerca de 30% do produto mundial, sendo que unicamente 15 foram responsáveis por metade do comércio mundial de alimentos (Piel, 1998). Ao nível dos serviços, o peso das multinacionais também é evidente: 8

⁴⁰ Veja-se, como exemplo, os casos da Ford, Chrysler-Mercedes, Time-Warner, Telefónica-Lycos ou AirTouch-Vodafone, que, provavelmente, levariam a resultados bem diferentes dos de Hirst e Thompson (1996). Noutros sectores, como a banca, o movimento de concentração tem sido particularmente visível no interior dos diferentes “espaços regionais”. Veja-se o exemplo americano onde os 12.200 bancos existentes no início da década de 90 deram origem a cerca de 8.700 em 1998 (OCDE, 1999).

⁴¹ Vejam-se os Quadros B3, B4 e B5 com listagem das principais multinacionais em termos de activos, vendas e emprego (quer no país de origem quer no exterior).

⁴² Dados retirados de Santos (2001: pp. 36), que cita Clark (1996), *Mechanisms of corporate rule*, in: J. Mander e E. Goldsmith (orgs.), *The case against the global economy*, São Francisco: Sierra Club Books, pp. 297-308.

detêm 41% do mercado mundial dos seguros, 44% do mercado de publicidade e 54% dos serviços informáticos (Andreff, 2001, pp. 90).

“(…) O negócio internacional dos produtos de base está quase totalmente sob controle das multinacionais; elas realizam 90% do comércio mundial do trigo, do café, do milho, da madeira, do tabaco, da juta e do minério de ferro, 85% do comércio de cobre e de bauxite, 80% do chá e do estanho, 75% das bananas, caucho natural e petróleo bruto. Os mercados de produtos acabados industriais são globais, em especial na electrónica, onde as normas internacionais se impõem depois de terem sido regulamentadas pelas próprias multinacionais. (...)”

Andreff (2001, pp. 107)

Um segundo argumento, e defendido por Robert Reich (1996), prende-se com os critérios de actuação das empresas. O facto de poderem ainda deter uma parte significativa dos seus recursos no país de origem, e até porque falamos de países muito desenvolvidos, prende-se com as condições favoráveis aí existentes. No dia em que tivessem melhores condições noutras regiões poderiam ser deslocadas, ou então fechar por concorrência com outras unidades (ou estabelecer outro tipo de acordos). O grau de concentração geográfica das indústrias é, acima de tudo, uma avaliação das condições de mercado e de recursos existentes, i.e., uma avaliação da posição nacional/regional/local no sistema global, e não um constrangimento resultante de um “acaso histórico”.

3.6. As multinacionais, os serviços, o comércio e as estatísticas

A crescente presença das empresas multinacionais nas economias teve/tem três impactos adicionais que interessa destacar: abertura de novos sectores à

concorrência internacional, aumento do comércio e de novo.... graves problemas nas estatísticas de comércio.

A instalação de unidades produtivas no exterior representou a abertura à concorrência internacional de sectores que até aí se encontravam protegidos (de forma “natural” como a generalidade dos serviços que não são “exportáveis”, ou de forma “artificial” através de protecções aduaneiras). A importância crescente das vendas de filiais estrangeiras, por comparação com o comércio, atesta esta realidade, também resultado do facto de cerca de 50% do IDE americano estar hoje no sector dos serviços (especialmente na banca, serviços financeiros, seguros, comércio grossista, a retalho, e, mais recentemente, nos sectores da energia e telecomunicações) (Bordo, Eichengreen e Irwin, 1999).

A segunda consequência do IDE é sobre os próprios níveis de comércio, contribuindo decisivamente para o seu aumento. Teoricamente poderíamos esperar uma relação de substituíbilidade entre IDE e comércio, mas diversos testes empíricos demonstram precisamente o contrário. Os fluxos de IDE e de comércio têm-se movido nos mesmos sentidos, evidenciando assim uma relação essencialmente de complementaridade⁴³. Segundo Feenstra (1998b: pp. 30), as empresas multinacionais foram responsáveis por 82% do total das exportações e 75% das importações dos EUA em 1992. Acrescente-se também que 34,2% das exportações e 43,3% das importações corresponderam a transacções intra-firma, i.e., realizadas dentro de unidades da mesma empresa⁴⁴. Para Bordo, Eichengreen e Irwin (1999), estes resultados resultam

⁴³ A referência a alguns destes testes pode ser encontrada em Bordo, Eichengreen e Irwin (1999: pp. 12).

⁴⁴ Diversos autores apresentam dados semelhantes a estes. Santos (2001: pp. 36) cita dados para o final dos anos 80, com as empresas multinacionais (americanas e estrangeiras) a serem responsáveis por 80% do comércio internacional nos EUA, sendo que mais de um terço do negócio das empresas americanas foi intra-firma. Bordo, Eichengreen e Irwin (1999: pp.12) referem que em 1994 cerca de 36% das exportações americanas e 43% das importações foram intra-firma, i.e., dentro de empresas multinacionais. Bhaduri (1998) refere que, no início dos anos 90, cerca de 40% do comércio mundial ocorreu dentro de empresas multinacionais, i.e., entre as casas-mãe e as respectivas filiais. Reich

do papel das empresas multinacionais na redução das barreiras informacionais e culturais entre países e mercados. Ao instalarem-se num dado território, as empresas aprofundam o conhecimento dos mercados locais, criando/aumentando relações comerciais e não substituindo-as.

Reich (1996), Bhaduri (1998) e Andreff (2001) alertam-nos para uma terceira consequência directa da importância das multinacionais no comércio internacional: a falta de fiabilidade das estatísticas comerciais. No seu comércio interno - significativo como vimos - as multinacionais não praticam os preços do mercado mundial mas sim aqueles que reduzem os custos, nomeadamente de natureza fiscal. Uma prática muito conhecida é a da triangulação através de zonas-francas, onde são deixados uma parte significativa dos resultados através da subfacturação das exportações por parte da casa-mãe a filiais offshore, e a sobrefacturação das vendas dessas filiais a outras do grupo. Andreff (2001: pp. 52) refere que a diferença entre o preço de transferência das multinacionais atingiu 155% na indústria farmacêutica, 60% na electrónica e 40% no caucho, o que mostra um impacto muito significativo do “creative transfer pricing” sobre a fiabilidade das estatísticas comerciais.

4. A divisão do trabalho e o “made in the world”

Vimos nos pontos anteriores os chamados “indicadores clássicos” da integração dos mercados de bens e serviços: o comércio e o investimento directo. Contudo, para autores como Castells (1996), Robert Reich (1996) ou o Grupo de Lisboa (1994), a principal característica da actual economia - *a organização global da produção* - não transparece nas estatísticas clássicas na sua verdadeira dimensão. Em parte, porque o processo ainda não está plenamente desenvolvido, mas,

(1996) refere que as empresas multinacionais foram responsáveis por 92% das exportações e 72% das importações dos EUA em 1987.

essencialmente, porque assume formas muito mais complexas e qualitativas do que as reveladas pelos indicadores agregados.

O que significa falar de uma *organização global da produção*? Em síntese, pretende representar uma realidade em que os processos produtivos se estabelecem e definem a uma escala que supera, em muito, o Estado Nacional. Expressões como produtos globais, “made in the world” ou cadeias de produção globais são pois sinónimas de um processo produtivo que divide por diversos locais as várias etapas da cadeia produtiva. O “lugar” de realização de cada uma destas etapas depende essencialmente dos mercados e da existência dos factores competitivos necessários, e não, como dantes, da importância das barreiras económicas.

Será esta *organização global da produção* uma realidade nova da economia mundial dos finais do século XX? Robert Reich, o Grupo de Lisboa, Manuel Castells ou Paul Krugman sustentam que sim. Immanuel Wallerstein e Michael Bordo dizem que não⁴⁵.

4.1. O “made in the world” e o fim da produção nacional

Segundo Robert Reich (1996), ao contrário do sistema anterior em que o comércio “alimentava” a produção num centro, o processo produtivo actual desenvolve-se em muitos “centros”, sendo quase impossível identificar o que é produção nacional:

⁴⁵ Como é natural, as posições dos diversos autores no mesmo grupo não são homogéneas, sendo valorizados aspectos e dimensões diferenciados. Veremos mais adiante estas diferenças que, contudo, não põem em causa uma visão semelhante sobre o funcionamento geral da economia.

“(…) Equipamento de precisão para hóquei no gelo é projectado na Suécia, financiado no Canadá e montado em Cleveland e na Dinamarca, para distribuição respectivamente na América do Norte e na Europa, a partir de ligas cuja estrutura molecular foi investigada e patenteada em Delaware e fabricada no Japão (...) Um automóvel desportivo é financiado no Japão, projectado em Itália e montado em Indiana, no México e em França, incorporando componentes electrónicos avançados, inventados em Nova Jersey e fabricados no Japão (...) Um avião a jacto é projectado no estado de Washington e no Japão e montado em Seattle com cones da cauda vindos do Canadá, secções especiais da cauda vindas da China e da Itália e motores da Grã-Bretanha. Um satélite espacial, projectado na Califórnia, fabricado em França e financiado por australianos, é lançado de um foguetão feito na União Soviética. Qual destes produtos é americano? Qual é estrangeiro? Como decidir? Terá isto alguma importância? (...)”

Quando um americano compra um Pontiac Le Mans da General Motors, por exemplo, envolve-se sem o saber numa transacção internacional. Dos 10000 dólares pagos à GM, cerca de 3000 vão para a Coreia do Sul, para pagar trabalho de rotina e operações de montagem, 1750 para o Japão por componentes avançados (motores, veios de transmissão e electrónica), 750 dólares para a Alemanha Ocidental por estilo e engenharia de projecto, 400 dólares para Taiwan, Singapura e Japão por pequenos componentes, 250 dólares para a Grã-Bretanha por publicidade e marketing e cerca de 50 dólares para a Irlanda e Barbados por processamento de dados. O resto - menos de 4000 dólares - é destinado aos estrategos em Detroit, advogados e banqueiros em Nova Iorque, especialistas de lobbying em Washington, trabalhadores dos seguros e dos serviços de saúde em todo o país e para os accionistas da General Motors - a maior parte dos quais vive nos Estados Unidos, embora um número crescente sejam cidadãos estrangeiros. (...)”

Reich (1996: pp. 160-161)

O Grupo de Lisboa (1994) vai na mesma direcção, considerando o “made in the world” como o conceito operativo relevante para descrever o funcionamento dos modernos processos produtivos. A realidade actual caracteriza-se pela possibilidade de “concepção, desenvolvimento, produção, distribuição e consumo de processos, produtos e serviços à escala mundial, utilizando instrumentos organizados e tornados acessíveis também numa base mundial (como patentes, bases de dados, novas tecnologias e infraestruturas de informação, comunicação e transporte)” (Grupo de Lisboa, 1994: pp. 55).

O que está por detrás desta mudança na forma de produzir? O que justifica esta “organização global da produção”? Na opinião de Robert Reich (1996) e Manuel Castells (1996), na base destas mudanças podemos encontrar dois factores que se interrelacionam: a emergência de uma economia da procura (que exige o aumento de valor dos produtos e o alargamento dos mercados) e as transformações tecnológicas (nomeadamente nas áreas dos transportes, comunicação e informática).

A emergência da economia da procura consiste na passagem do paradigma da produção em massa ao da produção de alto valor. Na medida em que nos finais dos anos 70 as grandes empresas industriais apresentavam uma sensível diminuição da lucratividade como resultado de forte concorrência, a estratégia passou por produzir algo que fosse “menos imitável”, pretendendo-se satisfazer, individualmente, os desejos do consumidor. Na prática, pretende-se acrescentar valor, organizando a produção de forma flexível e capaz de se ajustar mais rapidamente às necessidades. Tornaram-se assim centrais áreas até então menos importantes nas organizações. Funções como a investigação, o desenho e concepção de produtos, o marketing ou a assistência a clientes passaram a constituir o “core” da actividade para muitas das grandes empresas industriais⁴⁶ (Reich, 1996).

⁴⁶ Na verdade, esta sua classificação enquanto tal deve-se essencialmente a uma inadequação dos instrumentos estatísticos, na medida em que a maior parte da sua actividade (em nº de trabalhadores

Esta passagem traduz-se pois numa alteração dos elementos da cadeia de valor dos produtos, em privilégio da informação e conhecimento (sobre os mercados, tecnologias, produtos, organização, processos), levando a um aumento brutal dos custos em termos de tecnologia/ inovação. Ora, o grande aumento dos custos na “nova economia” obriga ao alargamento dos mercados, como condição para a viabilidade dos investimentos. Pelo seu lado, o desenvolvimento das tecnologias de informação permitiu que esses recursos vitais - informação e conhecimento - estivessem disponíveis de forma global (Castells, 1996).

4.2. Alguns dados sobre a desintegração dos processos produtivos

Robert Feenstra (1998a: pp. 9-13) apresenta-nos uma síntese dos principais indicadores onde a “desintegração” dos processos produtivos é claramente visível.

O primeiro é a composição do comércio por uso final do produto, i.e., a distribuição dos bens pela utilização dada pelos compradores e não pelo seu processo produtivo. Este indicador permite-nos concluir que existe uma clara tendência na estrutura do comércio americano a favor dos bens de capital e de consumo final, e em detrimento dos produtos agrícolas, industriais e materiais⁴⁷. Os bens de capital são usados pelas empresas para investimento (como as máquinas), mas também como bens de consumo intermédio. Por outro lado, os bens de consumo final sofrem ainda um aumento no seu valor nomeadamente através da publicidade, marketing e desenvolvimento do produto. Significa isto que os produtos estão a entrar nos EUA

ou em valor) se situa efectivamente na área dos serviços. Veja-se o exemplo da IBM, apresentado por Reich (1996).

⁴⁷ Os bens industriais e materiais são essencialmente matérias-primas, incluindo algumas manufacturas de base, como o aço, papel de impressão, têxteis, etc. (Feenstra, 1998a, pp: 9).

numa fase mais adiantada do processo produtivo, o que sugere a realização de outsourcing por parte das empresas americanas (ver Quadro B6 no Anexo B).

O segundo indicador resulta de um inquérito realizado em 1993 junto dos 100 maiores importadores de vestuário nos EUA (que representavam 25% do total das importações de vestuário). Concluiu-se que cerca de 48% das importações foram realizadas por retalhistas (como a Wal-Mart), 22% por designers de vestuário (como a Calvin Klein ou a Ralph Lauren), 20% por produtores de vestuário americanos e somente 10% por grossistas tradicionais e comerciantes. Ora, tanto os designers como os produtores internos (representando 42% das importações) realizam funções de design e marketing, bem como, de forma crescente, os grandes retalhistas. Assim, só a 10% das importações não é acrescentado qualquer valor nos EUA. O mesmo cenário pode ser visto na indústria de calçado, onde 30% das importações americanas em 1984 foram realizadas por fabricantes de sapatos, o que comprova a deslocalização para outros países dos segmentos mais baixos da cadeia de valor.

Quadro 11 - Peso das importações no total dos factores de produção
(sector dos Têxteis, vestuário e calçado, em %)

País	Inícios da década 70	Meados/final anos 70	Meados da década 80
Canadá	41	50	60
França	15	26	42
Alemanha	-	49	64
Japão	3	6	9
Reino Unido	19	33	48
Estados Unidos	7	6	13

Fonte: Feenstra (1998a), retirado de Audet, Denis (1996), Globalization in the clothing industry, in: *Globalization of Industry: Overview and Sector reports*, OECD (1996), 323-355, Table 8.18.

Campa e Goldberg estenderam esta análise a outros sectores de actividade e a diversos países, concluindo no mesmo sentido do aumento da importação de factores

produtivos nas diversas áreas. A excepção a este padrão foi o Japão, que reduziu o peso das importações de *inputs* em todas as áreas, com a excepção do sector do equipamento de transporte. No extremo oposto encontrámos o Reino Unido, com um enorme grau de desintegração da produção.

Quadro 12 - Peso das importações no total dos factores de produção (em %)

Sector/País	1974	1984	1993
Todas as manufacturas			
Canadá	15,9	14,4	20,2
Japão	8,2	7,3	4,1
Reino Unido	13,4	19,0	21,6
Estados Unidos	4,1	6,2	8,2
Produtos Químicos			
Canadá	9,0	8,8	15,1
Japão	5,2	4,8	2,6
Reino Unido	13,1	20,6	22,5
Estados Unidos	3,0	4,5	6,3
Máquinas industriais (não eléctrico)			
Canadá	17,7	21,9	26,6
Japão	2,1	1,9	1,8
Reino Unido	16,1	24,9	31,3
Estados Unidos	4,1	7,2	11,0
Equipamento eléctrico e maquinaria			
Canadá	13,2	17,1	30,9
Japão	3,1	3,4	2,9
Reino Unido	14,9	23,6	34,6
Estados Unidos	4,5	6,7	11,6
Equipamento de transporte			
Canadá	29,1	37,0	49,7
Japão	1,8	2,4	2,8
Reino Unido	14,3	25,0	32,2
Estados Unidos	6,4	10,7	15,7

Fonte: Feenstra (1998a: pp. 37), retirado de Campa, José e Goldberg, Linda S. (1997), *The evolving external orientation of manufacturing industries: evidence from four countries*, Documento de trabalho 5919 do NBER, National Bureau of Economic Research, Tables 1, 3, 5, 7.

4.3. De novo as multinacionais e as “novas formas de investimento”

Para diversos autores, as formas operativas deste “novo” modelo de organização global da produção são o investimento directo e as empresas multinacionais (já existentes em fases anteriores, mas agora actuando de forma diferente), mas também todo o tipo de *redes* e *alianças* - entre empresas ou entre estas e instituições de investigação - que assumem nesta fase um papel particularmente representativo⁴⁸. Wladimir Andreff sintetiza sob a forma de “novas formas de investimento” alguns destes mecanismos:

“(…) Trata-se de filiais estrangeiras em que a multinacional possui menos de 50% do capital, ou em que tem acordos de licença, assistência técnica, franchising, subcontratação internacional, acordos de divisão da produção, cooperação industrial, contratos de gestão ou de serviços, entrega de fábricas chave na mão, produto em mão ou mercado em mão e acordos de co-financiamento (...)”

Andreff (2001: pp. 16)

As transnacionais são assim uma das formas possíveis de organização, mas, perante as exigências organizativas e de capital, é normal que proliferem outras mais eficazes para a prossecução dos objectivos: partilha de mercados, de recursos, de know-how⁴⁹. (Grupo de Lisboa, 1994; Reich, 1996; Castells, 1996; Andreff, 2001). O crescimento destas formas de articulação entre empresas a partir dos anos 80 pode

⁴⁸ Podemos encontrar diversos exemplos em Reich (1996), Grupo de Lisboa (1997) ou Andreff (1999).

⁴⁹ A escolha da forma de “deslocalização da produção” é, compreensivelmente, distinta entre os diversos sectores de actividade.

mesmo ser considerado explosivo, sendo responsável por uma profunda alteração na organização industrial moderna (Grupo de Lisboa, 1994: pp. 58)⁵⁰.

“(…) Another well-known example is Nike. About 75.000 people are employed in Asia in the production of shoes and clothing for Nike, though only a few hundred of these are actually employees of the company. The rest are employed in factories that have some contractual arrangement with Nike, possibly run by third parties, such as South Korean entrepreneurs. Along with this massive, albeit indirect, workforce in Asia, Nike has some 2.500 employees in the United States. The worldwide sales of Nike shoes generated profits of \$360 million in 1993 (…)”

Feenstra (1998a: pp. 7)

Robert Reich (1996), no mesmo sentido, alerta para a mudança radical no critério de tomada de decisão das empresas, que, numa lógica de eficiência e competitividade, deixaram de reflectir tendo em conta o espaço nacional. À empresa “campeã-nacional” da primeira metade do século XX, onde era visível uma convergência de interesses entre o Estado e o sector privado, sucede uma nova organização que procura o máximo de rentabilidade independentemente do contexto geográfico, pouca relação apresentando com o país de origem.

“(…) Fui outro dia interrogado acerca da competitividade dos Estados Unidos e respondi que nem sequer penso nisso. Nós na NCR consideramo-nos uma companhia globalmente competitiva que casualmente está sediada nos Estados Unidos (…)”

Gilbert Williamson, presidente da NCR Corporation, 1989, citado por Reich (1996)

⁵⁰ Mesmo Hirst e Thompson (1996: pp. 97), como vimos autores particularmente cépticos quanto ao peso das multinacionais, reconhecem e não contestam, no essencial, a importância crescente da cooperação e redes entre empresas.

4.4. O “made in the world” nos séculos XVI e XIX

Para um conjunto muito significativo de autores, esta forma de “funcionamento global” da economia mundial não é característica dos finais do século XX. Bordo, Eichengreen e Irwin (1999) consideram que é possível vermos nas estatísticas comerciais dos inícios do século XX sinais claros de um significativo fraccionamento das cadeias de produção. Pelo seu lado, Fernand Braudel (1992), Immanuel Wallerstein (1990, 1998) ou Jacques Adda (1997, 1998) vão ainda mais atrás no tempo, considerando que a “mundialização” está no centro da evolução do sistema capitalista ao longo dos últimos 500 anos. Vejamos a análise do período mais recente.

Bordo, Eichengreen e Irwin (1999) respondem directamente a Paul Krugman quando este afirma que o aumento do comércio intra-indústria e a capacidade de “partir” geograficamente o processo produtivo são duas características distintivas do actual comércio mundial (não se encontrando assim nos inícios do século XX)⁵¹. Os autores argumentam que o aumento do comércio intra-indústria não é unicamente um fenómeno do pós II Guerra, pois já no início do século, nos Estados Unidos, os bens manufacturados e semi-manufacturados representavam uma parcela significativa do comércio (80% das exportações americanas e 85% das importações, em 1997, e 60%/50% respectivamente, em 1909). Por outro lado, o indicador estatístico de Grubel-Lloyd sinaliza já a presença de um significativo comércio intra-indústria em 1909, retirando assim à evolução registada no pós II Guerra um carácter de “alteração qualitativa”.

A visão de Braudel, Wallerstein e Adda assume um carácter integrado e global da evolução do sistema capitalista. Não se baseia tanto em informação quantitativa -

⁵¹ A referência completa ao trabalho de Paul Krugman é Krugman (1995), *Growing World Trade: causes and consequences*, Brookings Papers on Economic Activity 1, pp.327-362.

como se compreende com facilidade - o que não lhe retira pertinência e actualidade. Começemos com uma extensa mas claríssima citação de Immanuel Wallerstein, que sintetiza bem o seu pensamento.

“(...) Descobre-se hoje a mundialização, quando ela está no próprio centro do sistema há cinco séculos (...) O sistema sempre foi mundial, não necessariamente planetário, mas mundial: atravessa as fronteiras políticas e nunca se constituiu de forma separada no seio de Estados sem relações mútuas. A divisão do trabalho sempre atravessou as fronteiras para formar aquilo que designo por cadeias de mercadorias, que correspondem exactamente à descrição que se faz actualmente dos produtos globais. *Cadeias que podemos observar desde o século XVI.*

Falamos hoje de automóveis mundiais porque são fabricados a partir de componentes provenientes de diferentes países, mas já era o caso dos grandes navios do século XVII! E, quando se estudam as condições de produção de pão, esse alimento de base da vida moderna, verifica-se que o trigo ou o centeio tinham de atravessar as fronteiras de vários países para chegarem às grandes cidades. Estas últimas nunca puderam assegurar a sua perenidade sem este tráfico distante. *A mundialização não é, portanto, de forma alguma, um fenómeno novo, ainda que a sua realidade se imponha hoje de um modo evidente, por intermédio da televisão ou da Internet (...)*”

Wallerstein (1998: pp. 149), sublinhados do autor

Immanuel Wallerstein defende que esta divisão internacional do trabalho estruturou uma “economia-mundo europeia” entre os finais do século XV e os princípios do século XVI, identificando com alguma clareza as suas “fronteiras físicas”.

“(...) O comércio europeu, mais o de artigos de primeira necessidade do que o de artigos de luxo, era praticado dentro de fronteiras compreendidas entre a Europa

Oriental, por um lado, e a Rússia e os Balcãs turcos por outro, e entre o Mediterrâneo cristão e o Mediterrâneo muçulmano; e estas fronteiras incluíam as Américas mas excluíam a África e a Ásia (...)”

Wallerstein (1990: vol. 2, pp. 18)

Este espaço geográfico da “economia mundo europeia” caracteriza-se por ser autónomo em relação aos restantes (nomeadamente em relação a bens essenciais), por se encontrar em permanente expansão (admitindo refluxos temporários), e por se encontrar estruturado em diferentes níveis (centro, semiperiferia e periferia) em função da sua *posição na divisão internacional do trabalho*. A posição relativa dos Estados e regiões dentro da “economia-mundo europeia” tem variado ao longo dos tempos, assim como as suas fronteiras externas, mas a sua base nos séculos XV/XVI é clara.

Para Braudel, Wallerstein ou Adda, a “divisão internacional do trabalho” no século XV não é um “acaso da história”, mas sim o núcleo central de uma teoria geral do desenvolvimento do sistema capitalista. Segundo estes autores, o capitalismo nasceu na Europa nos finais do século XV e não em qualquer outra parte do mundo tecnologicamente tão desenvolvida (como a China), precisamente por causa do comércio internacional e das suas repercussões nas ordens internas das diferentes unidades políticas⁵². Voltemos a Wallerstein:

“(…) O capitalismo não pode florescer no quadro de um império-mundo. Esta é uma das razões porque ele nunca emergiu em Roma. As múltiplas vantagens de que os mercadores usufruíam na economia-mundo nascente eram todas politicamente mais

⁵² A consideração de que a Europa e a China apresentavam graus de desenvolvimento semelhantes, nomeadamente a nível tecnológico, nos finais do século XV, não é de todo consensual. Veja-se a este propósito Maddison (2001), que defende precisamente a diferença de níveis já visível em 1500 como explicação para o avanço europeu posterior. A Europa já teria ultrapassado a China em termos de rendimento per capita em 1300.

fáceis de obter do que se eles as tivessem procurado no quadro de um único Estado, cujos governantes teriam de dar resposta a interesses e pressões múltiplos (...) Em países subdesenvolvidos do século XX, K.Berrill salienta que “o comércio internacional é frequentemente mais barato e fácil do que o comércio interno e (...) a especialização entre países é frequentemente mais fácil e precoce do que a especialização entre regiões de um mesmo país”. Isto também é verdadeiro para a Europa do século XVI (...)”

Wallerstein (1990: vol. 1, pp.130)

Em concreto, como se processou o fim do “ancien regime económico” de que nos fala Fernand Braudel? A resposta remete-nos para a existência de dois tipos de actividade comercial na era pré-mercantilista. Por um lado, o comércio a retalho nas cidades, que se encontrava fortemente regulado e condicionado pelas autoridades como forma de protecção dos produtores⁵³. Por outro lado, o comércio externo realizado entre as diferentes cidades, fazia-se livre de qualquer regulação ou autoridade pela mão de prósperos mercadores internacionais. Ora, quando estes mercadores internacionais se viram impedidos de produzir (nomeadamente têxteis) dentro das cidades, procuraram os campos e a população rural, i.e., espaços sem “regulação política”, para o fazer. As consequências foram uma pressão para a desregulamentação da ordem económica das cidades, conseguida a troco de apoios aos príncipes na expansão territorial para a forma de Estados⁵⁴.

⁵³ “Esta regulamentação, que abrangia todos os aspectos da actividade profissional, desde o recrutamento dos trabalhadores até às normas de qualidade dos produtos, era estabelecida pelas corporações dos ofícios, em conformidade com as prescrições morais da Igreja, em particular as que diziam respeito ao preço justo e ao justo salário” (Adda, 1998: pp. 15).

⁵⁴ “A solução, para a economia mercantil, viria dos campos. Adquirindo as terras dos antigos senhores feudais, os mercadores acabaram por conseguir contornar os monopólios das corporações urbanas, instalando nas periferias das cidades as indústrias que viriam a provocar a sua desagregação, transformando do mesmo passo, a economia rural. A acumulação e a concentração de riqueza nas mãos da classe dos mercadores não podia, porém, deixar indiferentes os Estados-Nação em gestação. Em França e na Inglaterra, os príncipes apoiam-se nos recursos financeiros e logísticos dos mercadores para

Desta forma, e ao contrário do que Adam Smith considerou, o capitalismo não terá nascido de uma “propensão natural à troca”, mas sim de um movimento de liberalização imposto do exterior dos estados (cidades e depois nação) para o interior, através da acção dos mercadores internacionais. No momento histórico seguinte, os Estados-Nação darão corpo a uma aproximação entre a dimensão política e a da actividade económica, sendo pois possível de novo o exercício de regulação da economia.

As semelhanças do que estes autores descrevem como a realidade dos finais do século XV e funcionamento das economias nos nossos dias são evidentes. Jacques Adda (1998) considera mesmo que os finais do século XX marcam a entrada numa nova fase, em que a Nação se tornou já demasiado pequena, chegando a caracterizá-la, de forma impressiva, como “a desforra do económico sobre o social e o político”. Vejamos Robert Reynolds sobre a instalação da indústria têxtil nos séculos XV e XVI:

“(…) Quando os capitalistas industriais [dos séculos XV e XVI], suspirando por tecidos baratos para venderem, tentaram que tais tecidos fossem produzidos nas suas cidades, descobriram que não lhes era permitido fazê-lo. Entregaram então cada vez mais o seu trabalho a trabalhadores rurais. Se isso era proibido pelas corporações e pelo governo das cidades, eles chegavam a mudar as suas indústrias para outros países. Os “países”, no “continente” não eram assim tão grandes (...)”

Reynolds, Robert L., 1967, *Europe Emerges*, Madison: University of Wisconsin Press, pp. 399, citado por Wallerstein (1990: vol.1, pp. 126).

À luz da visão integrada das “economias-mundo”, as teses sobre a “novidade histórica” do fenómeno da globalização ficam fragilizadas. Restarão como saídas

reforçar os seus exércitos. Para além dos capitais, colocam à sua disposição o senso prático, o conhecimento das engrenagens da economia e as redes internacionais. O preço a pagar não é outro senão a instituição do sistema concorrencial no interior de cada economia nacional, isto é, o desmantelamento do conjunto dos obstáculos internos à circulação das mercadorias e a abolição dos privilégios das corporações, prelúdio da formação de um mercado de trabalho” (Adda, 1998: pp.15).

tentar provar que estas estão factualmente erradas (tese que, ao que sabemos, não conheceu ainda defesa), ou então particularizar de outra forma - que não a divisão internacional do trabalho - a característica principal da “nova economia”. Castells (1996) escolhe esta segunda opção, respondendo directamente a Braudel e Wallerstein:

“(…) A economia global é uma realidade histórica distinta da economia mundial. A economia mundial, que é uma economia em que a acumulação de capital se processa pelo mundo, existiu no Ocidente pelo menos desde o século XVI, como Fernand Braudel e Immanuel Wallerstein nos ensinaram. *A economia global é algo diferente: é uma economia com a capacidade de trabalhar como uma unidade em tempo real, numa escala planetária.* Sendo o modo de produção capitalista caracterizado pela sua incansável expansão, sempre tentando ultrapassar os limites do tempo e espaço, é só nos finais do século XX que a economia mundial foi capaz de se tornar verdadeiramente global, devido a novas infra-estruturas fornecidas pelas tecnologias de informação e comunicação (...)”

Castells (1996: 92-93), sublinhado do original

No mesmo sentido vão Riccardo Petrella e o Grupo de Lisboa, que identificam três movimentos distintos ao longo da história. A *internacionalização ou mundialização*, processo caracterizado pelas trocas (comerciais, financeiras, de pessoas ou ideias) entre dois ou mais Estados-Nação. Tem assim por base actores nacionais, desempenhando as autoridades públicas um papel importante, na medida em que controlam os fluxos de trocas através de instrumentos financeiros, fiscais e de regulação. A *multinacionalização ou transnacionalização* da economia, que consiste na transferência ou deslocação dos recursos, especialmente capital, de uma economia para outra. A figura típica é a empresa multinacional, que cria estruturas de produção num país estrangeiro, obtendo assim capacidade de influenciar e

controlar a economia. É por esta razão que a multinacionalização tem sido frequentemente alvo de protecção económica e de reacções político-culturais. Por último, a *globalização* da economia e da sociedade, que é um fenómeno recente e caracterizado pelo fim da predominância das dinâmicas nacionais que marcaram durante séculos as sociedades. Com o processo de globalização presenciámos o princípio do fim do “nacional” enquanto ponto de relevância estratégica fundamental para os actores económicos, científicos, sociais e culturais. Isto não significa que a economia nacional tenha, em si, perdido importância (a luta entre as economias mais desenvolvidas prova isso mesmo). O que se passa é que deixou de ser o “terreno” mais importante.

5. A convergência de preços como medida de integração

Jeffrey Williamson e Kevin O'Rourke são dois destacados representantes de uma corrente de historiadores económicos que contesta de forma vigorosa a utilização do peso do comércio como indicador de integração dos mercados. Segundo estes autores, o comércio e a globalização são dois fenómenos completamente distintos, pois há factores que intervêm na alteração dos volumes das trocas internacionais que nada têm a ver com uma maior integração dos mercados. São disso exemplo o crescimento populacional, a colonização de novas terras, a acumulação de capital, o progresso técnico ou a alteração de preferências (O'Rourke e Williamson, 1999 e 2000). Tudo isto afecta a dimensão relativa e/ou absoluta do comércio, por via da oferta ou da procura, mas não tem relação directa com o grau de integração dos mercados. É possível o comércio aumentar sem aumentar a integração (como terá acontecido nos séculos XVI e XVII), e que a globalização avance em simultâneo com a diminuição do comércio (por eventual alteração de preferências no sentido de bens não transaccionáveis, com já vimos anteriormente).

Propõem assim uma única medida alternativa para a integração dos mercados: a convergência de preços dos produtos. Mercados muito integrados apresentarão preços semelhantes para o mesmo produto, enquanto que mercados pouco ou nada integrados mostrarão diferenças muito significativas:

“(...) the only irrefutable evidence that globalization is taking place, on our definition, is a decline in the international dispersion of commodity prices or what we will call commodity price convergence (...)”

O’Rourke e Williamson (2000, pp. 4)

Ainda para os mesmos autores, os motores do processo de convergência são a diminuição dos custos de transporte e das barreiras ao comércio, sendo que é na sua evolução que podemos encontrar explicação para os ritmos e níveis de convergência. Actuando em força, as implicações serão profundas. Começarão com a diminuição dos preços internos e o consequente aumento do volume de comércio. Seguem-se a reafecção sectorial das actividades e os impactos “in the things that really matter”, como o volume de produção, a distribuição de rendimento (ex. rendas vs. salários), ou os padrões e qualidade de vida. A convergência de preços é assim representativa de transformações profundas na economia e na vida das pessoas, resultado de um efectivo processo de globalização (O’Rourke e Williamson, 2000: pp. 4).

De que forma se processou a convergência de preços na história? Os autores são muito claros na afirmação de que primeira era de “verdadeira globalização” se situa nos finais do século XIX, em contraste directo com as viagens marítimas dos séculos XV e XVI que não trouxeram qualquer convergência de preços. A explicação das diferenças reside na redução dos custos de transportes, fenómeno que os autores consideram não ter tido grande significado antes do século XIX. Em relação à “globalização” no século XX os autores são muito menos afirmativos, não

conseguindo encontrar evidência de convergência de preços numa época em que o esperariam.

5.1. A convergência de preços e o comércio dos séculos XVI a XVIII

O'Rourke e Williamson respondem directamente aos historiadores que consideram a globalização um fenómeno de sempre, e em particular aos que atribuem às viagens de Colombo (1492) e Vasco da Gama (1498) o primeiro *big-bang* do processo. Para os autores, o impacto destas viagens na criação de uma economia mundial deve ser relativizado, na medida em que daí não decorreu uma maior integração económica. Se, por um lado, o comércio intercontinental teve um “boom” entre 1500 e 1800 (crescendo a cerca de 1,06% ao ano, i.e., 4,5 vezes mais que a população), a verdade é que não se registaram significativas convergências de preços nem qualquer revolução nos custos de transporte até ao século XIX. Para os autores, a justificação para o aumento do comércio encontra-se antes nas alterações da procura de importações e da oferta de exportações, destacando-se o aumento de rendimentos na Europa, que, só por si, terá sido responsável por 50% a 65% do aumento do comércio. Em síntese, fez-se comércio, mas pouco ou nada de substancial mudou no funcionamento das economias (O'Rourke e Williamson, 2000, 2001) (Findlay e O'Rourke, 2001: pp.11).

Encontra-se esta opinião devidamente sustentada pelos factos?

O primeiro argumento que os autores apresentam na defesa desta tese é o da comparação do preço de três produtos - pimenta preta, cravo e café - entre os mercados Asiático e Europeu no período de 1580 a 1939, concluindo, como já referimos, pela não existência de significativos sinais de convergência antes de 1820 (O'Rourke e Williamson, 1999, 2000, 2001). Junta-se também a este argumento a

evolução do preço da pimenta na Europa, que não apresenta quaisquer sinais de decréscimo associáveis às viagens de Vasco da Gama (Findlay e O'Rourke, 2001) (ver estes dados nas Figuras B2 e B3 do Anexo B).

Sendo assim, como explicam os autores que poucos anos após a viagem de Vasco da Gama “cerca de 40% de toda a pimenta importada pela Europa passasse pelo Cabo da Boa Esperança, e que os Venezianos sofressem enormes prejuízos?” (Landes, 2001: pp. 142). O'Rourke, Williamson e Findlay não dão qualquer explicação, comentando unicamente o carácter efémero do domínio da Rota do Cabo. No entanto, diversos elementos permitem questionar as suas conclusões iniciais.

Maddison (2001: pp. 63-64) afirma explicitamente que as margens de lucro dos portugueses eram muito superiores às dos Venezianos. Refere também que uma vez estabelecidas as rotas foi possível reduzir significativamente o tempo de viagem entre Lisboa e a Índia (por comparação com as viagens iniciais) e, mais importante, aumentar de forma significativa a capacidade de carga dos navios que passou de 300 para 1000 toneladas entre os séculos XVI e XVII⁵⁵.

Ora esta vantagem dos portugueses só pode ser explicada de duas formas: ou por um preço de compra muito mais reduzido, conseguido nomeadamente através do domínio militar dos entrepostos e da eliminação dos intermediários muçulmanos (“que estorvavam o tráfego tradicional através da Ásia até ao Mediterrâneo” segundo Landes (2001: pp. 142); ou por os custos de transporte marítimo serem significativamente inferiores aos do transporte terrestre utilizado pelos Venezianos.

O problema está insuficientemente estudado, mas parece difícil sustentar uma vantagem comercial portuguesa tão significativa que não alicerçada em custos de transporte efectivamente mais reduzidos que as caravanas de camelos da Rota do

⁵⁵ Landes (2001: pp.142), por outro lado, refere a venda de cravo-da-pimenta com origem na viagem de Fernão de Magalhães a um preço 10.000 vezes superior ao seu custo, o que, embora se tratando da mais valiosa especiaria, não deixa de ser impressionante.

Levante⁵⁶. Até porque se é verdade que foram construídas diversas fortalezas como forma de protecção dos entrepostos, o facto é que o comércio se fazia de forma livre e, regra geral, com base em acordos comerciais estabelecidos pelos Portugueses na Costa do Malabar. Estes acordos, sendo vantajosos, não foram conseguidos através do domínio militar dos “produtores”.

A ser plausível esta hipótese de o transporte marítimo da Rota da Índia nos séculos XV e XVI ter de facto introduzido uma significativa redução nos custos de transporte, porque razão não foi essa redução visível nos mercados europeus? Uma explicação pode residir no papel desempenhado pela Casa da Índia, que como detentora do monopólio da comercialização das especiarias para a Europa, arrecadava uma parte substancial dos lucros. O papel da Casa da Índia era ainda mais significativo, na medida em que desde muito cedo as compras dos portugueses foram reguladas por tratados de fixação de preços, assinados entre “Estados”⁵⁷ (Godinho, 1989; Wallerstein, 1990; Landes, 2001).

Ora esta explicação introduz um elemento central na determinação dos preços - a estrutura de mercado - basicamente ausente das análises de convergência realizadas por O’Rourke, Williamson e Findlay, que se centram essencialmente nos custos de transporte e nas tarifas aduaneiras. Os autores reconhecem explicitamente este facto, mas nem por isso lhe dão grande importância. A convergência de preços, independentemente da sua origem, exprime transformações nas estruturas produtivas.

⁵⁶ Um outro elemento que nos pode iluminar sobre os custos de transporte na época relaciona-se com a expansão holandesa. É-nos dado por Wallerstein (1990: pp. 272) que cita Hinton: “É visível que nesta competição [com os ingleses] em termos iguais os holandeses estavam rapidamente a estabelecer um domínio comercial absoluto, principalmente através dos custos notavelmente baixos dos seus fretes”.

⁵⁷ Isto fez com que durante uma parte significativa do século XVI as compras de especiarias na Índia se tivessem realizado a um preço fixo. Godinho (1989: vol.3, pp. 17) refere que o primeiro tratado de fixação de preços foi firmado por Vasco da Gama em Cochim logo em 1503, estabelecendo o valor de “2 ½ cruzados por quintal”.

“(…) The moral is this: there is no evidence of commodity price convergence for these non competing goods prior to the 19th century. Of course, the price spread on pepper, cloves, coffee, tea and other non-competing goods was not driven solely, or even mainly, by the costs of shipping, but rather, and most important, by monopoly, international conflict, and government tariff and non tariff restrictions. But we are indifferent about the sources of commodity price convergence: anything that impedes price convergence suppresses globalization, and there is no evidence of significant globalization before the 1820s (…)”

O'Rourke e Williamson (2000: pp. 13-14)

5.2. A convergência de preços e o comércio do século XIX

Prosseguindo a sua análise, O'Rourke, Williamson e Findlay concentram-se no comércio dos finais do século XIX e inícios do século XX, concluindo pela existência de um significativo movimento de “globalização” neste período. Como resultado do “espectacular” declínio nos custos de transporte induzido pela generalização da máquina a vapor, o comércio internacional, neste período, alargou-se a produtos homogêneos, de baixo valor unitário e que podiam ser produzidos em qualquer lado. Este movimento começou de forma marginal com o comércio de peles, algodão e tabaco nos finais do século XVIII, estendeu-se ao trigo e aos têxteis no início do século XIX e generalizou-se nos finais do século incluindo mercadorias como o ferro ou o aço. Nos finais do século XIX o comércio entre todas as regiões tinha sido afectado, registando-se uma significativa convergência de preços entre os mercados de todo o mundo e num leque muito alargado de produtos. Vejamos alguns exemplos

envolvendo a Europa, os Estados Unidos, a Índia, o Extremo Oriente e o Mediterrâneo⁵⁸.

Quadro 13 - Diferencial de preços entre mercados entre 1870 e 1913

(Mercados europeus, americanos, asiáticos e do Mediterrâneo, em %)

Produto	Mercados	1870	1895	1913
Trigo	Liverpool - Chicago	+57,6	+17,8	+15,6
Bacon	Londres - Cincinnati	+92,5	+92,3	+17,9
Têxteis de algodão	Boston - Manchester	+13,7	-	-3,6
Ferro em barra	Filadélfia - Londres	+75	-	+20,6
Ferro em lingotes	Filadélfia - Londres	+85,2	-	+19,3
Cobre	Filadélfia - Londres	+32	-	≈ 0
Peles	Boston - Londres	+22,7	-	+8,7
Lã	Boston - Londres	+59,1	-	+27,9
Algodão	Liverpool - Bombaim	+57	-	+20
Juta	Londres - Calcutá	+35	-	+4
Arroz	Londres - Rangoon	+93	-	+26
Algodão	Liverpool - Alexandria	+40,8	-	+5,3*

Fonte: Baseado em Findlay e O'Rourke (2001). Nota: * valor médio entre 1890 e 1899.

Repare-se no pormenor interessante de a convergência de preços do “Bacon” ter ocorrido depois da do trigo. Na verdade, só após 1879-80 e de forma muito significativa após 1895 é que ocorreu convergência de preços para produtos como a carne, manteiga ou queijo. A explicação é simples e decorre do facto de estes produtos necessitarem de avanços nas tecnologias de refrigeração, que só estiveram disponíveis mesmo no final do século XIX (O'Rourke e Williamson, 2000, pp. 17).

⁵⁸ O'Rourke e Williamson (2001: pp. 18) referem que podem ser encontradas convergências de preços semelhantes entre Londres e Buenos Aires, Montevideu ou Rio de Janeiro.

No entender dos autores, este nítido processo de convergência de preços nos finais do século XIX ficou a dever-se em exclusivo à queda abrupta dos custos de transporte (e não, como no período pós 2ª Guerra, a políticas comerciais mais liberais) (O'Rourke e Williamson, 2000, pp. 15-17)⁵⁹. Esta evolução resultou não só de profundas mudanças no transporte marítimo (que afectaram sobretudo o comércio internacional), mas principalmente de desenvolvimentos no transporte terrestre ferroviário (que, afectando o comércio interno, repercutiam os seus efeitos a nível internacional). Como avanços mais significativos no período destaca-se a generalização do barco a vapor - cuja tonelagem mundial ultrapassa pela primeira vez a dos veleiros em 1886 (Authier, 1996: pp. 212) - a conclusão do Canal do Suez em Novembro de 1869 e a massificação do comboio⁶⁰.

Findlay e O'Rourke (2001: pp. 21-22) apresentam-nos alguns dados. Referem uma redução de 70% nos fretes marítimos ingleses entre 1840 e 1910 e uma queda em termos reais de 41% nos fretes marítimos americanos entre 1870 e 1910. Esta revolução não se limitou à economia atlântica, registando-se um movimento semelhante nas rotas do Mar Negro ou do Extremo Oriente. O custo do transporte de arroz de Rangoon para a Europa caiu de 73,8 para 18,1% do preço de exportação, entre 1882 e 1914, e o custo do transporte de carvão (em relação ao seu valor de exportação) entre Nagasaki e Xangai caiu 76% entre 1880 e 1910.

É de destacar também a importância do comboio, que foi particularmente significativa para a criação do mercado interno nos Estados Unidos. Não só os diferenciais de preços internos se reduziram de forma significativa, como esta

⁵⁹ Os autores reconhecem uma importante excepção - o Japão - cuja abertura ao comércio em 1858 ficou a dever-se à ameaça das armas dos navios americanos. Em 15 anos o comércio externo japonês passou de uma situação de autarcia para uns impressionantes 7% do rendimento nacional (O'Rourke e Williamson, 2000, pp. 15).

⁶⁰ A generalização do barco a vapor era mais significativa ainda nos portos ingleses, que já em 1870 registaram o dobro da tonelagem em barcos a vapor em relação à vela. (Findlay e O'Rourke, 2001, pp.20).

diminuição se repercutiu de imediato sobre os preços internacionais. Findlay e O'Rourke (2001: pp.21) referem mesmo que os custos de transporte entre os Estados do Midwest e a Costa Leste - onde se fazia o embarque - caíram ainda mais do que os do comércio transatlântico. Mas também na Rússia, onde a construção da linha férrea começou na década de 1860, os efeitos se fizeram sentir, registrando-se convergências de preços significativas logo na década seguinte.

Ao longo do século XIX também as tarifas aduaneiras registaram alterações significativas, embora de sentido geral muito menos claro pois identificam-se dois momentos distintos.

Até 1870 foi evidente que a política comercial europeia actuou no sentido do reforço do comércio internacional, e da diminuição de custos de transporte que acabámos de ver. A Inglaterra abandonou em 1828 a proibição de importação de cereais, instituindo um sistema de tarifas que variava inversamente com o preço interno - a famosa Lei dos Cereais. Estas foram sendo sucessivamente reduzidas, até à abolição total em 1846, e depois da famosa polémica que opôs David Ricardo aos proprietários. No mesmo período foi autorizada a exportação de maquinaria (1842) e abolidas as taxas sobre as exportações de lã. Este movimento de descida das taxas estendeu-se ao resto da Europa a partir da assinatura, em 1860, do Tratado de Cobden-Chevalier entre a Inglaterra e a França. Além de baixar as tarifas entre os dois países num leque alargado de produtos, o tratado instituiu a cláusula da *nação mais favorecida*. Instituíam-se assim um sistema de não discriminação comercial, na medida em que se concordava com a extensão mútua e automática de quaisquer benefícios que viessem a conceder a terceiros. A introdução desta cláusula nos diversos tratados assinados na Europa, permitiu que, em pouco tempo, todo o Continente estivesse abrangido pelas “eventuais” concessões bilaterais (Findlay e O'Rourke, 2001: pp. 22-23).

No entanto, a política comercial iria mudar, pois foi claro que o comércio estava a ter um forte impacto na distribuição de rendimento, em desfavor dos proprietários agrícolas e em favor dos trabalhadores industriais⁶¹. Assim, por acção directa dos interesses afectados pelo comércio, nomeadamente dos industriais mas principalmente dos proprietários agrícolas como referimos, restrições aduaneiras começam a ser levantadas um pouco por todo o lado. Na Alemanha, a protecção da indústria e da agricultura começou pela mão de Bismarck em 1879⁶². Na França as tarifas foram aumentadas em 1880, 1892 (Tarifa Méline) e 1894⁶³. A Suécia e a Itália seguiram o mesmo caminho. No entanto, algumas excepções importantes permaneceram: a Inglaterra, a Holanda (que aproveitou para se reorientar para a produção animal e horto-frutícola) e a Dinamarca, mas também em grande medida a Bélgica, a Suíça e os países ibéricos (onde a liberalização não tinha sido tão intensa). Nos Estados Unidos, os proprietários beneficiavam largamente do comércio agrícola, mas os interesses industriais foram largamente protegidos (quer durante a Guerra Civil, mas também depois com a vitória do Norte e o domínio republicano do Congresso) (Findlay e O'Rourke, 2001: pp. 23-25).

⁶¹ Findlay e O'Rourke (2001: pp. 23), referindo trabalhos anteriores, estimam que o impacto das importações de cereais proveniente dos Estados Unidos e da Rússia correspondeu a uma diminuição de 50% no valor das rendas das terras em Inglaterra, entre 1870 e 1913. Recorde-se que nesta época os trabalhadores das cidades eram grandes apoiantes da abertura ao comércio, nomeadamente agrícola, na medida em que o preço destes produtos estava fortemente associado ao valor das rendas. A abertura à importação significava preços mais baixos. Também os industriais apoiavam a abertura do comércio agrícola pois ficariam com mão-de-obra mais barata à disposição (pelo contrário, desenvolveram muitos esforços no sentido de assegurar o proteccionismo às suas indústrias). No campo oposto estavam os proprietários rurais.

⁶² Em 1885 e 1887 as tarifas foram aumentadas de novo, tendo atingido o equivalente a 33% *ad valorem* no trigo e 47% no centeio (Findlay e O'Rourke, 2001: pp. 23-25).

⁶³ Neste último ano a tarifa sobre o centeio foi de 32% *ad valorem* (Findlay e O'Rourke, 2001: pp. 23-25).

5.3. A convergência de preços na segunda metade do século XX

Num trabalho muito recente, Kevin O’Rourke (2002a) estende a análise da convergência de preços ao século XX. Mesmo sendo um estudo parcelar, e havendo necessidade de apurar melhor a qualidade dos dados, é possível retirar uma conclusão possivelmente surpreendente: ao contrário do período anterior a 1914, não são claros os sinais de convergência de preços no pós 2ª Guerra. Pela evidência apresentada, são até mais os casos em que se verifica uma divergência de preços e não uma convergência.

Quadro 14 - Diferencial de preços entre diversos mercados de 1948 a 1999

(em %)

Mercadoria	Mercados	1948	1951	1957	1960	1970	1980	1990	1999
Manteiga	R. Unido - N. Zelândia	-	-	-	-0,3	27,8	50,6	68,1	79,4
Cacau	RU/NY - Brasil	-4,3	-1,7	2,7	4,5	8,4	9,3	7,0	2,4
Óleo coco	Nova Iorque - Filipinas	-	-	18,5	20,0	21,9	19,1	11,8	1,3
Café	Nova Iorque - Brasil	10,4	14,6	21,6	24,5	31,0	32,5	29,2	22,1
Carne cordeiro	R. Unido - N. Zelândia	-	-	22,0	33,9	59,1	62,4	43,7	8,1
Chumbo	Nova Iorque - R. Unido	-	-	51,4	39,0	14,4	15,8	43,2	90,1
Papel para impressão	Finlândia - Nova Iorque	-	5,7	12,4	15,3	22,7	26,7	27,1	25,0
Óleo palma	Europa - Malásia	-	5,2	10,3	12,1	15,1	13,1	6,0	-2,0
Arroz	N. Orleães - Banguecoque	-	48,9	32,2	25,8	14,3	17,5	35,5	64,3
Borracha	Nova Iorque - Tailândia	45,6	37,6	24,1	18,6	6,9	5,0	12,8	28,2
Açúcar	Estados Unidos - Brasil	-	-	46,0	46,7	55,1	73,1	100,8	134,0
Açúcar	Filipinas - Brasil	74,1	61,7	42,6	35,8	26,6	38,1	70,2	116,8
Chá	Londres - Sri Lanka	-	-	18,1	17,0	13,9	11,8	10,6	10,3
Estanho	Londres - Malásia	-	-	2,8	2,9	2,9	2,3	1,0	-0,2
Estanho	Bolívia - Malásia	-	4,1	2,9	2,4	1,9	2,6	4,7	6,9
Zinco	Nova Iorque - Bolívia	-	5,3	15,8	21,1	38,8	56,5	74,1	90,1
Zinco	Nova Iorque - Londres	-	-	26,1	34,5	54,4	61,8	56,6	41,2

Fonte: O’Rourke (2002a), que cita FMI, *International Financial Statistics*, Junho de 2000.

Qual a conclusão que podemos tirar deste facto? O'Rourke (2002a: pp. 4) diz que “a mensagem não é que os mercados de bens e serviços se tenham desintegrado nas últimas décadas, mas sim de que necessitamos urgentemente de mais investigação sobre a convergência de preços no século XX”⁶⁴.

⁶⁴ Não iremos aqui explorar o assunto em detalhe, mas é possível que a explicação seja mais complexa. A questão é que o critério da fixação dos preços dos bens transaccionáveis, excepto para os produtos homogéneos que já estão organizados em mercados mundiais, também depende das condições nacionais (por exemplo do número de compradores, de vendedores, de concorrentes, ou da informação disponível). É possível até que sejam estas as principais - e não outras - a interferir na definição do preço final. Isto significa que, possivelmente, o critério da convergência de preços é demasiado restritivo como medida de integração, pois implica mais do que ter mercados “integrados”. Impõe que estes funcionem de modo contestável, sem monopólios ou oligopólios com poder significativo e sem a existência de assimetrias de informação relevantes entre os agentes. É possível que a explicação da maior convergência nos finais do século XIX resida nestes aspectos, nomeadamente nas reduzidas barreiras informacionais existentes no Império Britânico e/ou da estrutura de mercado então existente.

III - A INTEGRAÇÃO DOS MERCADOS FINANCEIROS

1. Introdução

É possível falar de mercados financeiros internacionais pelo menos desde o Renascimento, época em que os banqueiros italianos financiavam o comércio e os governos em torno do Mediterrâneo. Acompanhando a expansão comercial da Europa, as inovações e instituições financeiras foram-se espalhando para Norte, nomeadamente através da abertura de novos bancos nos portos de mar, como Bruges e Antuérpia. No século XVI, os domínios económicos e financeiros da família Fugger - pedra chave no processo político da época - espalhavam-se por toda a Europa e eram geridos, de forma articulada, com base num sistema de informação único e à escala europeia. Mais tarde, é a vez de Londres e Amesterdão se tornarem os principais centros financeiros, assumindo as suas moedas e instrumentos o papel principal junto dos agentes de mercado (Obstfeld e Taylor, 2002: pp. 2).

Alguns estudos sobre os sistemas financeiros nos meados do século XVIII apontam já para a existência de um significativo grau de integração dos mercados na época⁶⁵. Mas o deflagrar das Guerras Napoleónicas por toda a Europa provocou a sua desintegração e fragmentação, processo só revertido e ampliado a partir de meados do século XIX.

⁶⁵ O'Rourke e Williamson (1999: pp. 214) referem os trabalhos de Larry Neal (1985), "Integration of international capital markets: quantitative evidence from the Eighteen to Twentieth centuries", *Journal of Economic History* 45 (Junho): pp. 219-226; Larry Neal (1990), *The rise of financial capitalism: international capital markets in the Age of Reason*, Cambridge: Cambridge University Press; e James Lothian (1995), "Capital market integration and exchange-rate regimes in historical perspective", Mimeo, Fordham University.

A importância dos mercados financeiros para o crescimento económico torna-se mais evidente com o desenvolvimento e expansão da revolução industrial para o exterior da Grã-Bretanha. Nasce assim novas praças financeiras por todo o mundo e nos países onde os governos não “eram hostis a esses desenvolvimentos”. Na costa leste americana, centros como Boston, Filadélfia e Baltimore deram origem ao centro financeiro de Nova Iorque que, em breve, se tornaria o mais importante dos EUA e um dos maiores do Mundo. Na Europa, também a Alemanha e a França já dispunham de sofisticadas praças financeiras nos finais do século XIX, encontrando-se outros em desenvolvimento. Nasce também nesta época os mercados financeiros em zonas distantes como Melbourne e Buenos Aires (Obstfeld e Taylor, 2002: pp. 2).

Existem pois fortes razões para supor que a integração dos mercados financeiros, nomeadamente na Europa, tem uma história secular, mas apesar destes factos - que suscitam uma investigação histórica mais profunda e recuada no tempo - o nosso trabalho irá ter como ponto de partida os finais do século XIX. Porquê? Essencialmente porque os economistas e historiadores económicos tendem a identificar nesse momento histórico um marco de ruptura na evolução dos mercados financeiros, dedicando-lhe uma atenção especial. Por outro lado, a história destes últimos 150 anos é de tal modo rica que assegura, por si só, um olhar diferente sobre a realidade dos nossos dias.

Começaremos, nas secções 1 e 2, por uma breve síntese da evolução da integração dos mercados financeiros, de finais do século XIX aos nossos dias, identificando as principais fases e características dessa evolução.

Nas secções 3 e 4 apresentaremos a numerosa evidência empírica disponível sobre a evolução que descrevemos. E como não existe acordo entre os economistas sobre quais os melhores indicadores para medir aqui a integração - exactamente da mesma forma que em relação aos mercados de bens e serviços - apresentaremos

dados dos dois tipos: “volume” e “preços”⁶⁶. Falaremos assim dos fluxos e dos stocks de capital estrangeiro e da relação poupança/investimento (indicadores de “volume”), mas também da convergência de rendimentos em aplicações de curto e de médio/longo prazo (indicadores de “preços”). Ao mesmo tempo, iremos identificar e destacar as cinco características diferenciadoras dos mercados financeiros na actualidade face a outros períodos históricos: i) um volume bruto de transacções sem precedentes; ii) a importância dos movimentos de curto prazo; iii) o investimento externo nos sectores industrial, comercial e financeiro; iv) o peso do investimento em acções (vs. obrigações); v) a importância do investimento directo (vs. investimento de carteira).

Na secção 5 discutiremos a interessante questão de saber em que época estiveram os mercados financeiros mais integrados. Veremos como, em frontal oposição à opinião de senso comum, reputados economistas e historiadores económicos têm defendido que os mercados financeiros se encontravam mais integrados em 1914 do que na actualidade. Não é o facto de terem estado na época muito integrados (como é reconhecido generalizadamente), mas sim de o nível absoluto de integração ter sido superior! Veremos também a opinião contrária, que partilhamos, em que as menores assimetrias de informação, problemas de contrato e riscos macroeconómicos fazem da nossa época o ponto mais alto da globalização financeira.

Na secção 6 veremos como a mobilidade de capitais pode ser explicada de forma consistente pela macroeconomia, nomeadamente através do “trilema” da política cambial. Veremos como, ao longo do século XX, foram sendo adoptadas diferentes soluções no quadro das opções de política cambial disponíveis, o que levou a diferentes períodos em termos de mobilidade de capitais.

⁶⁶ Registe-se também que os indicadores de “preços” têm aqui um potencial explicativo superior, pois a consideração de “produtos homogéneos” (i.e., dos mesmos activos) é bastante mais plausível e significativa.

Por último, na secção 7, e num exercício simplista e meramente especulativo, tentaremos explicar o actual momento de mobilidade de capitais bem como perspectivar a sua evolução futura. Em nossa opinião, a evolução da globalização financeira depende em primeiro lugar das opções de política cambial dos países/regiões centrais (nomeadamente Estados Unidos, Reino Unido e Zona Euro) e estas decorrem dos equilíbrios políticos que aí se estabelecerem. Ora, como os países centrais são beneficiários claros da globalização financeira, não estando sujeitos aos seus efeitos mais nefastos, é pouco provável uma alteração do equilíbrio político nacional.

Apesar disto convém saber olhar para os ensinamentos da história. E estes mostram-nos com clareza que a globalização financeira pode ser vítima imediata de uma forte perturbação na ordem internacional, tal como entre 1914-1950.

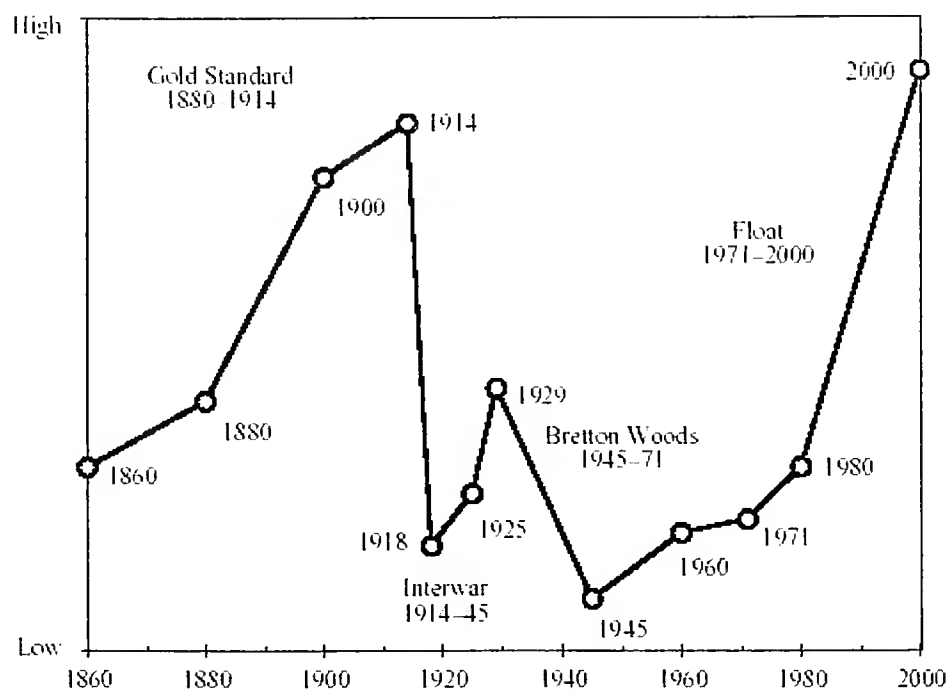
2. A integração dos mercados financeiros de 1860 aos nossos dias⁶⁷

Existe hoje um consenso generalizado entre economistas e historiadores económicos em considerar que a integração dos mercados financeiros nos últimos 150 anos passou por três fases fundamentais. Uma primeira, de meados do século XIX até à 1ª Guerra Mundial, em que os mercados financeiros se integraram rapidamente e em que a circulação de capitais foi muito elevada. Uma segunda fase, correspondendo “grosso modo” ao período entre as duas Guerras Mundiais, em que os mercados financeiros se desintegraram rápida e profundamente e em que a mobilidade internacional de capitais se reduziu ao mínimo. A terceira fase, de 1950 aos nossos dias, caracterizada por uma integração crescente dos mercados e

⁶⁷ Esta secção baseia-se fortemente em Obstfeld e Taylor (2002).

consequente aumento da mobilidade de capitais⁶⁸. Se fosse possível representar a integração dos mercados financeiros internacionais através de um único indicador, este apresentaria provavelmente uma evolução semelhante à descrita na Figura 3.⁶⁹

Figura 3 - A mobilidade de capitais na história, 1860-2000



Fonte: Obstfeld e Taylor (2002: pp. 6)

A definição precisa das diferentes fases e das datas de viragem é um exercício difícil e com um elevado grau de subjectividade, quer porque as mudanças não aconteceram ao mesmo tempo em todos os países, mas também porque não existe em cada época um acontecimento que se possa considerar o “fundador único e

⁶⁸ Ver por exemplo Obstfeld e Taylor (2002), Eichengreen (1999), O’Rourke e Williamson (1999), Bordo (2002), Tobin (1998), Chesnais (1998) ou Maddison (2001).

⁶⁹ Como os próprios autores reconhecem a Figura 3 é uma abstracção, pois não existe um indicador único da integração dos mercados financeiros internacionais. No entanto este facto não lhe retira qualquer capacidade ilustrativa, pois, como veremos em detalhe nas duas próximas secções, os diversos indicadores existentes convergem para a mesma interpretação.

indiscutível” da fase seguinte⁷⁰. O mesmo tipo de dificuldades se coloca às tentativas de definir com precisão o “nível absoluto” de integração em cada momento, onde acresce a dificuldade de os indicadores e as séries estatísticas estarem em permanente aperfeiçoamento⁷¹ (Obstfeld e Taylor, 2002: pp. 45).

Apesar de tudo, é possível identificar um sentido geral da evolução da integração dos mercados financeiros nos últimos 150 anos, que aponta para um padrão em “U”, numa sequência de integração-desintegração-integração. Exploreemos um pouco mais em detalhe cada uma destas três fases.

2.1. A primeira era de “globalização financeira”: de 1860 a 1914

No período entre 1860 e 1914 coincidiram um impressionante conjunto de desenvolvimentos tecnológicos e institucionais, que, tendo lugar num contexto político e económico muito favorável, permitiram a criação de verdadeiros mercados mundiais de produtos, de trabalho e, principalmente, de capitais. Noutros capítulos abordamos de forma mais detalhada as transformações ocorridas nos mercados de bens e serviços e de trabalho, mas é importante referi-las aqui de novo pois o “nascimento” do mercado de capitais “global” também decorreu directamente das transformações aí ocorridas. Analisemos assim as principais características e desenvolvimentos deste período com impacto sobre a integração dos mercados financeiros: *estabilidade política e predomínio britânico, aumento do comércio,*

⁷⁰ Registe-se, por exemplo, que o primeiro momento de desintegração que teve origem na Europa com a 1ª Primeira Guerra Mundial, só se tornou expressivo nos Estados Unidos com a depressão dos anos 30 (na medida em que estes não foram afectados pelo conflito, fornecendo a Europa em Guerra).

⁷¹ Reproduziremos aqui a discussão de saber em que período histórico foi maior a integração dos mercados financeiros (em 1914 ou na actualidade), onde estas dificuldades estão bem presentes. Dedicar-lhe-emos uma secção do presente capítulo, numa altura em que já teremos apresentado a evidência empírica mais significativa sobre o período.

padrão-ouro, inovações nas tecnologias de comunicação, emigração em massa, e desenvolvimentos institucionais nos mercados financeiros.

O período entre 1820 e 1914 conheceu, por contraste com o século XVIII, uma acalmia política significativa. Não se registaram conflitos militares em grande escala e a ordem internacional permitiu o desenvolvimento de um impressionante conjunto de tratados e acordos internacionais, nomeadamente na área comercial⁷².

A potência dominante no período era, indiscutivelmente, a Grã-Bretanha, que alargou e consolidou os seus domínios de forma muito significativa ao longo do século XIX⁷³. Em 1913 a população total do Império Britânico ascendia a 412 milhões de pessoas (cerca de dez vezes o número de habitantes na metrópole!), sendo que só a Índia representava cerca de três quartos (Maddison, 2001: pp. 97).

Se a importância política e militar do Império eram evidentes, não menos impressionante era a sua dimensão económica. Na verdade, o Império Britânico correspondia a uma vastíssima área onde os direitos de propriedade eram claros, onde as instituições eram semelhantes e desenvolvidas e que dispunha de uma moeda única. Mais ainda, desde meados do século XIX que vigorava dentro do Império o princípio do comércio livre, prática que se estendia ao denominado “Império informal” composto pela China, Pérsia, Tailândia e Turquia⁷⁴. Na Europa, e como já vimos mais em detalhe no capítulo anterior, assistiu-se a um generalizado movimento

⁷² Refira-se que, só entre 1688 e 1815, ocorreram seis grandes guerras envolvendo os principais países europeus. No total, foram 63 anos de conflitos, i.e., metade do período em questão (Maddison, 2001: pp. 97).

⁷³ Em África, através da anexação do Egipto, Gana, Quénia, Nigéria, Zimbabué, Sudão, Transval e Estado Livre de Orange (actual África do Sul) e Uganda. Na Ásia, com o Iémen e os sultanatos em torno da Arábia, Birmânia (actual Mianmar), os estados da actual Malásia, Hong-Kong e algumas ilhas no Pacífico. Em meados da década de 1860, o “british raj” tomou controle de toda a Índia (Maddison, 2001: pp. 97).

⁷⁴ Os países do “império informal” não eram colónias mas encontravam-se obrigados a manter os seus direitos a um nível baixo por tratados que reduziam a sua soberania em termos comerciais. No caso da China, a própria administração do serviço de alfândegas era feita pela Grã-Bretanha, como forma de assegurar o serviço da dívida (Maddison, 2001: pp. 97).

de diminuição de direitos durante grande parte do século XIX⁷⁵. Destaca-se o papel da Holanda, que aboliu todas as restrições comerciais, e a assinatura em 1860 do Tratado de Cobden-Chevallier (entre a Inglaterra e a França) contendo a cláusula da “nação mais favorecida”. Até 1913 o mesmo princípio foi estendido a doze países europeus, ao Japão, aos Estados Unidos e a três países da América Latina, envolvendo uma grande parte do mundo numa nova ordem comercial liberal (Maddison, 2001: pp. 97 e 117).

Este contexto de comércio livre à escala global, aliado às inovações tecnológicas nos transportes e à existência do padrão-ouro, provocou um fortíssimo crescimento das trocas internacionais⁷⁶. Já vimos todos estes factos no capítulo anterior, mas repetimo-los aqui, unicamente, porque a expansão comercial foi dos principais factores que impulsionaram a mobilidade internacional de capitais. Na verdade, mais comércio internacional exige necessariamente mais trocas de divisas aumentando assim a circulação de capitais (Eichengreen, 1999).

Um dos pilares fundamentais do edifício político e económico deste período foi, indiscutivelmente, o padrão-ouro. A Inglaterra havia sido a “pioneira”, definindo em 1821 a total convertibilidade da libra em relação ao ouro, estabilizando assim a sua taxa de câmbio. Em 1880 poucos países tinham ainda aderido mas em 1900 eram já em grande número, criando-se assim a “âncora” para o desenvolvimento de um mercado financeiro e comercial à escala mundial.

O papel económico e político do padrão-ouro foi muito superior ao de um simples regime de câmbios fixos. Como numerosos autores e estudos têm defendido, a adesão ao padrão-ouro representava um “selo de garantia” junto dos países e dos

⁷⁵ Em muitos países este movimento retrocedeu nos finais do século XIX, mas não na Grã-Bretanha que manteve o comércio livre até 1931 (Maddison, 2001: pp. 97).

⁷⁶ Das inovações tecnológicas mais importantes destaca-se o barco a vapor, o comboio e as câmaras frigoríficas, estas últimas a permitirem o transporte de alimentos frescos a longas distâncias. Importante também para a expansão do comércio foi a abertura do Canal do Suez (ver mais em detalhe no capítulo anterior).

mercados, assegurando taxas de juro sistematicamente inferiores às dos “não aderentes”⁷⁷. Representava um sinal de que os devedores seguiam as mesmas regras que os credores dos grandes centros financeiros, e de que as autoridades políticas se comprometiam a seguir políticas monetárias e fiscais sólidas com vista a manter a paridade escolhida. De resto, como veremos mais tarde em detalhe, o elemento “credibilidade política” associado ao padrão-ouro era de tal modo significativo que permitiu a manutenção de elevados défices da balança corrente no período anterior a 1914 (em claro contraste com o que aconteceu depois)⁷⁸ (Bordo, 2000, pp.15).

Neste período registaram-se também importantíssimas inovações nas tecnologias de comunicação com impacto directo e imediato sobre a integração dos mercados financeiros. Destaca-se a instalação dos cabos submarinos de telégrafo, que, ao permitirem a transmissão quase instantânea dos preços dos activos, criaram a base de um verdadeiro “mercado financeiro global”. O primeiro foi colocado em 1851 ligando a Inglaterra à França através de Dover e Calais. Dez anos mais tarde, em 1861, foi a vez de Londres e Nova Iorque serem ligadas através do primeiro cabo transatlântico (que entrou em funcionamento definitivo em 1866). Não demorou muito até que se chegasse a Buenos Aires, em 1878 e a Tóquio em 1900, encontrando-se assim ligadas a Europa, a América e a Ásia (O’Rourke e Williamson, 1999; Bordo, 2000; Eichengreen e Bordo, 2002).

Se atendermos à diminuição do tempo de transmissão da informação, nomeadamente entre os Estados Unidos e a Europa, percebemos claramente que o

⁷⁷ Pode encontrar-se referência a diversos destes estudos em Bordo (2000: pp. 15).

⁷⁸ Veremos mais tarde, em detalhe, como os regimes cambiais ocupam um papel central na explicação dos diferentes níveis de mobilidade de capital, através da acção do chamado “trilema da política monetária e cambial”. Registemos só que, neste período, a opção dominante foi a de conjugar uma taxa de câmbio fixa (padrão-ouro) com a completa mobilidade de capitais, sacrificando desta forma objectivos internos de política monetária. Tal só foi possível porque as forças políticas e sociais a nível interno não eram sensíveis ao impacto da política monetária e cambial, não pressionando assim os Governos para objectivos diferentes. A este respeito ver, por exemplo, Eichengreen (1999).

impacto do cabo telegráfico submarino para a “globalização do capital” foi decisivo. Até 1812, data em que o primeiro barco a vapor entrou em funcionamento na Grã-Bretanha, eram necessárias 3 semanas para que a informação chegasse de Londres a Nova Iorque. A partir daí o tempo necessário reduziu-se para 10 dias, mesmo assim demasiado longo para possibilitar uma verdadeira ligação entre os mercados⁷⁹. Na data de inauguração do cabo telegráfico, em 27 de Julho de 1866, o tempo de transmissão da informação entre Londres e Nova Iorque caiu para 1 dia. Em 1914, era preciso menos de 1 minuto para que a informação percorresse o Atlântico, o mesmo se passando entre os outros continentes (O’Rourke e Williamson, 1999; Bordo, 2000; Eichengreen e Bordo, 2002).

Os impactos do cabo sobre a integração dos mercados foram imediatos e decisivos. A diferença média de preços entre os títulos do Tesouro Americano cotados em Nova Iorque e Londres caiu 69% logo após a inauguração, não se tendo verificado mais nenhuma diminuição até 1871. No território americano, onde a instalação do telégrafo havia sido iniciada duas décadas antes, o impacto foi semelhante. As linhas abertas entre Washington e Baltimore em 1844, entre Nova Iorque e Filadélfia em 1846, e entre Nova Iorque e Nova Orleães em 1848 foram de imediato usadas para especulação em acções. Como a distância entre as cidades americanas era inferior à de Londres/Nova Iorque, os diferenciais de preços caíram menos, mas, mesmo assim, de forma impressionante. Entre Nova Iorque e Filadélfia (1 dia de distância antes do cabo), os preços caíram entre 24 e 30% e entre Nova Iorque e Nova Orleães (mais afastadas) a diferença diminuiu 40%⁸⁰.

⁷⁹ Neste espaço de tempo, as condições de mercado poderiam ser substancialmente diferentes das que tinham motivado a decisão, desincentivando a realização de operações intercontinentais, nomeadamente de curto prazo.

⁸⁰ Garbade, K.D. e Silber, W.L. (1978), “Technology, Communication and the Performance of Financial Markets: 1840-1975”, *Journal of Finance* 33 (Junho): 819-832, citado por O’Rourke e Williamson (1999: pp. 220).

Um quinto factor claramente decisivo para o crescimento da mobilidade de capitais neste período - e que teremos oportunidade de explorar mais em detalhe no próximo capítulo - foi a emigração maciça da Europa para o resto do mundo, nomeadamente para os Estados Unidos, Canadá, Austrália, Nova Zelândia, Argentina e Brasil⁸¹. Na verdade, se a tecnologia possibilitou a transmissão quase instantânea da informação entre continentes, não resolveu o que era (e é), possivelmente, o principal obstáculo ao investimento no exterior: a quantidade e qualidade da informação disponível. Dito de outra forma, os problemas do investimento - nomeadamente de longo prazo - não decorrem essencialmente da velocidade de transmissão de informação, mas sim da capacidade de reunir e avaliar a informação a comunicar⁸². A emigração europeia dos finais do século XIX/inícios do século XX permitiu estabelecer uma decisiva base de “recolha” e “avaliação” das oportunidades de investimento nos países de destino - nomeadamente Estados Unidos, Austrália, Nova Zelândia, América Latina e África do Sul - levando a que afluísse para aí um impressionante volume de capitais. Este facto ficou conhecido na história como “a indeclinável tendência de o capital correr atrás do trabalho”.

Por último, é importante registar as importantes inovações ao nível das possibilidades de aplicação de investimento ocorridas no período, que Obstfeld e Taylor sintetizam desta forma:

⁸¹ Entre 1820 e 1913, só a emigração da Europa ascendeu a 26 milhões de pessoas, tendo 12 milhões origem no Reino Unido (6 milhões na Irlanda) e 14 milhões no resto da Europa (Maddison, 2001: pp. 98). Ver mais em detalhe no próximo capítulo.

⁸² É pelas dificuldades geradas pelas fortes assimetrias de informação que se podem explicar as características do investimento externo dos finais do século XIX: predominantemente em obrigações e títulos públicos (e não acções), concentrado nos sectores de infra-estruturas e exploração de recursos naturais (e não na manufactura ou serviços) (Bordo, Eichengreen e Irwin, 1999). Exploraremos mais tarde este assunto em detalhe.

“(…) Within finance, the technological and institutional developments were many: the use of modern communications to transmit prices; the development of a very broad array of private debt and equity instruments, and the widening scope for insurance activities; the expanding role of government bond markets internationally; and the more widespread use of forward and futures contracts, and derivative securities. By 1900, the use of such instruments permeated the major economic centers of dozens of countries around the world, stretching from Europe, east and west, north to south, to the Americas, Asia and Africa. The key currencies and instruments were known everywhere, and formed the basis for an expanding world commercial network, whose rise was equally meteoric. Bills of Exchange, bond finance, equity issues, foreign direct investments, and many other types of transactions were by then quite common among the core countries, and among a growing number of nations in the periphery (…)”

Obstfeld e Taylor (2002: pp. 3)

Data também deste período uma maior visibilidade do sistema financeiro junto dos cidadãos, através do desenvolvimento dos sistemas bancários em muitos países, que começaram a oferecer depósitos à ordem e a prazo. Nasceram também neste período os primeiros sistemas de supervisão bancária, que foram adoptando formas distintas nos diversos países e ao longo do tempo.

Em síntese, os finais do século XIX viram nascer o primeiro “mercado financeiro global” como resultado da conjugação de factores políticos, económicos, institucionais e tecnológicos. A partir daqui, e à medida que uma parte cada vez mais significativa das economias nacionais e internacional foram sendo monetarizadas, todos os agentes - públicos, privados, capital, trabalho, nacionais e internacionais - se viram afectados pelos seus efeitos. Na verdade, os mercados financeiros passaram a ser uma realidade central e incontornável, responsável por muito da evolução política, económica e social posterior.

“(…) From what was once an esoteric sector of economy, the financial sector grew locally and globally to touch an ever-expanding range of activity (...) at various times the market as shaped the course of national and international economic development and swayed political interests in all manners of directions. In terms of distribution and equality, it has made winners and losers, though so often is the process misunderstood that the winners and losers are often unclear, at national and the global level (...)”

Obstfeld e Taylor (2002, pp. 3)

2.2. A desintegração dos mercados financeiros entre 1914 e 1950

O deflagrar da I Guerra Mundial, em 1914, porá fim ao período de “Pax Britannica” que descrevemos, dando início ao que Eric Hobsbawm denominou de “Grande Guerra Mundial”. Em pouco mais de 30 anos duas Guerras Mundiais intercaladas pela Grande Depressão alteraram e desarticularam por completo o quadro das relações internacionais, nomeadamente a nível económico.

De todos os factores que tinham estado na origem da “primeira globalização financeira”, só as inovações tecnológicas não desapareceram. Todos os outros - da estabilidade política ao padrão ouro, passando pelo comércio ou pela emigração - desapareceram ou regrediram quase por completo, levando ao fim da circulação internacional de capitais e à desintegração quase total dos mercados financeiros.

As consequências da 1ª Grande Guerra para a Europa foram devastadoras. Mais de 750.000 soldados britânicos foram mortos (uma parte significativa proveniente das elites) e quase 8 milhões de toneladas de carga foram perdidas (essencialmente devido a ataques de submarinos). As perdas para a França, Rússia e Alemanha foram proporcionalmente ainda maiores, nomeadamente em termos de investimento estrangeiro, com a Alemanha a perder tudo (em compensações de

Guerra) e a França a perder 2/3 através da inflação (Maddison, 2001: pp. 102). Do outro lado do Atlântico viviam-se ainda tempos de alguma acalmia, pois a Guerra acabara por contribuir positivamente para a economia americana. Ao nível financeiro, os Estados Unidos substituíram a Inglaterra como principal credor do mundo, assumindo uma posição de liderança na cena internacional. Contudo em 1929 rebenta a crise bolsista em Wall Street e em breve o país enfrentará também a mais severa recessão da história.

Em termos cambiais o período entre Guerras foi particularmente confuso e incaracterístico, pois coexistiram e alternaram diferentes regimes e soluções⁸³. De forma muito sintética, a característica principal da política económica deste período foi o facto de esta ter assumido um carácter marcadamente nacional e não-cooperativo. É um facto que diversos países tentaram o regresso ao padrão-ouro, e que este se tornara de novo praticamente universal nos finais dos anos 20. Mas a situação era claramente distinta e muito mais instável que a anterior, pois as políticas monetárias nacionais sofriam fortes pressões no sentido da prossecução de objectivos internos. Estas pressões - ausentes no período pré-1914, como veremos mais em detalhe - resultavam da necessidade de financiamento dos défices de Guerra mas também dos grupos afectados pela ordem económica liberal do início do século (nomeadamente operários e proprietários agrícolas)⁸⁴. Assim, e confrontados com a impossibilidade de orientarem a política cambial exclusivamente para a manutenção da paridade - no fundo, o “segredo” da credibilidade do padrão-ouro - os diversos Estados do “padrão-ouro reconstituído” foram sucessivamente introduzindo barreiras à mobilidade internacional de capitais, ou, em alternativa,

⁸³ Para uma análise extensa e detalhada das opções cambiais dos diversos países no período entre guerras ver Obstfeld e Taylor (1997).

⁸⁴ Ao nível do operariado estas pressões internas foram ampliadas pela Revolução Russa de 1917.

deixaram flutuar as suas moedas⁸⁵. Nos períodos e para os países que abandonaram o padrão-ouro, adoptando regimes de flutuação (o que tornou de novo possível a circulação de capitais), as autoridades continuaram sujeitas a fortes pressões internas desta vez traduzidas em desvalorizações cambiais sucessivas do tipo “beggar-thy-neighbor”. Os fluxos de capitais diminuíram bruscamente, e os diferenciais de taxas de juro aumentaram de forma significativa.

A política monetária da Inglaterra e dos EUA no final dos anos 20, exclusivamente orientada para a manutenção da paridade com o ouro e completa mobilidade de capitais, teve um efeito marcadamente ampliador da recessão dos anos 30 (como tão precisamente havia previsto Keynes no seu famoso ensaio “The economic consequences of Mr. Churchill”)⁸⁶. Mas os dois países, confrontados com elevadíssimos níveis de desemprego e com uma deflação profunda, em breve abandonaram este objectivo. Em 1931 a Inglaterra suspende a sua participação no padrão-ouro, e em 1933 é a vez de os EUA abandonarem a convertibilidade total. Mas o “mal” já estava feito.

“(…) Global capital (along with finance in general) was demonized, and seen as a principal cause of the world depression of the 1930’s (…)”

Obstfeld e Taylor (2002: pp. 5)

A política comercial seguiu o carácter do que descrevemos como uma ordem internacional nacionalista, não-cooperativa e com a política económica particularmente sensível aos grupos de pressão internos. Os diversos países aumentaram as suas barreiras alfandegárias, que chegaram mesmo a ser utilizadas

⁸⁵ Registe-se só que os diversos mecanismos de controle de capitais estiveram sob “ataque” especulativo, demonstrando graus muito diferentes de eficácia. Em muitas situações foram completamente incapazes de impedir a fuga de capitais. Para uma apreciação completa, ver novamente Obstfeld e Taylor (1997).

⁸⁶ James Tobin (1998) não hesita mesmo em classificá-la de “desastrosa”.

como substitutas do controle de capitais (pois eram mais fáceis de aplicar). Em 1931 a própria Inglaterra, que tinha mantido uma política de comércio livre mesmo quando os restantes países aumentaram os direitos na última década do século XIX, decidiu-se pelo fim desta opção.

Curiosamente, um período muito conturbado em termos políticos e económicos foi extremamente fértil em inovações tecnológicas, que se sucediam a grande ritmo.

“(…) The number of passenger cars in Western Europe rose from about 300.000 in 1913 to nearly 6 million in 1950, and from 1,1 to 40 million in the United States. There was a parallel transformation of road freight transport, and tractors had a significant impact in replacing horses in agriculture. Aviation had its main impact before 1950 on the technique of warfare, but its economic role in shrinking the significance of distance was already clear (…)

Development of electricity to produce heat, light and power also had massive ramifications (…). It made it possible to create new kinds of factories to assemble and mass produce automobiles and a huge range of new household products - sewing machines, refrigerators, washing machines, vacuum cleaners, radios and cameras. It contributed to a vastly popular new brand of popular cinematic entertainment.

There were important advances in chemistry, which made it possible to create synthetic materials, fertilizers, pharmaceuticals which had important implications for economic potential and medicine.

The leading role in developing these twentieth century technologies was played by the United States, which had become the world leader in terms of productivity and per capita income (…)

Maddison (2001: pp. 101)

O fim da II Guerra Mundial representou também o fim dos Impérios, com a perda das concessões britânicas, belgas, francesas, holandesas e japonesas em todo o mundo. Particularmente simbólica, pela sua dimensão, foi a retirada britânica da Índia em 1947. Estava em construção uma nova ordem mundial assente na disputa entre dois blocos políticos, com os EUA a liderarem de forma clara e inequívoca o mundo ocidental (Maddison, 2001: pp. 102).

2.3. Rumo à segunda era de globalização: de 1950 aos nossos dias

Com o final da Segunda Guerra, teve início um dos mais longos períodos de paz na Europa e no Mundo. De facto, apesar de se terem registado numerosos conflitos armados de base regional um pouco por todo o Mundo, não ocorreu nenhum que opusesse de forma directa qualquer uma das grandes potências militares⁸⁷.

Os Estados Unidos, a nação dominante no hemisfério ocidental, muito cedo fizeram saber quais os traços fundamentais da sua política económica a nível internacional: o objectivo central era a recuperação da economia global. Assim, a promoção do investimento estrangeiro e da liberalização do comércio viriam a tornar-se as características económicas centrais de todo período (Obstfeld e Taylor, 2002: pp. 5). Isto foi visível, logo em 1944, com as conferências de Bretton Woods (que criaram o FMI e o BIRD) e, em 1947, com a conferência de Havana (que projectou a OIC, intenção pioneira dos futuros GATT e OMC). A tentativa de recuperação de economia global foi também evidente no Plano Marshall de apoio à reconstrução Europeia, em 1948 (Maddison, 2001: pp. 103).

⁸⁷ Dos diversos conflitos regionais refira-se a título de exemplo Coreia (1950-1953), Vietname (1961-1975) e Afeganistão (1978-1987).

Este processo de intensificação das relações financeiras e comerciais não se deu da mesma forma e com a mesma intensidade ao longo destes últimos 50 anos. Parece claro que estas dinâmicas se tornaram mais fortes - em especial nos mercados financeiros - algures a partir de meados da década de 70. Não nos preocupemos para já em definir com precisão o momento de viragem até porque, como veremos mais adiante, não é matéria consensual. Aceitemos para já, sem qualquer razão especial, a concepção de Maddison (2001) que identifica os períodos de 1950-73 (a “época de ouro”) e de 1973 à actualidade (a “ordem neoliberal”).

Logo depois do fim da guerra os acordos de Bretton Woods definiram a arquitectura global das relações económicas internacionais. Um regime de câmbios fixos (que tomou o nome dos acordos) e as duas “instituições gémeas” de Washington: o Fundo Monetário Internacional (com o objectivo de apoiar os países com dificuldades na sua balança de pagamentos) e o Banco Mundial (com vista a apoiar o desenvolvimento económico).

“(…) The worldwide system of Exchange rates agreed at Bretton Woods was a sort of gold standard. Every member of the International Monetary Fund set the gold content of its currency. In practice conversions of currencies into gold were rare; the U.S. dollar was used instead. The United States Treasury stood ready to exchange gold and dollars at a fixed price (\$35 an ounce) - with foreign governments, not with private individuals. Countries pegs to gold and the dollar were adjustable, and devaluations were frequent (…)”

Tobin (1998)

Os receios das crises financeiras associadas ao mercado de capitais global deixaram a sua forte marca neste período. As restrições à circulação de capitais eram frequentes - o próprio Fundo Monetário Internacional apoiava esta política - o

que permitiu dotar as políticas monetárias nacionais de um grau de autonomia e eficácia superior (Obstfeld e Taylor, 2002: pp. 5).

De inspiração fortemente Keynesiana, a nova ordem económica internacional orientava-se numa lógica de cooperação para os objectivos do crescimento e do emprego. Vale a pena citar, não sem uma certa dose de ironia com os tempos actuais, o que Erik Lundberg escreveu em 1968 sobre o contraste das políticas económicas do “antes” e do “pós” II Guerra Mundial.

“(…) In the postwar period, the achievements of full employment and rapid economic growth have become a primary concern of national governments. Such policy targets did not ... guide government activities during most of the interwar period ... instead there were various policy aims that today would largely be considered as either intermediate, secondary, irrelevant or irrational targets, such as the restoration or preservation of a specific exchange rate, the annual balancing of the government budget, and the stability of the price level at a prevailing or previously reached niveau (…)”

Erik Lundberg, citado por Maddison (2001: pp. 131)

O comércio internacional cresceu a ritmos muito significativos e viveu-se no que foi o período de maior crescimento económico de toda a história. A nível mundial o produto *per capita* cresceu a uma média anual de quase 3% entre 1950 e 1973, sendo o ritmo ainda superior no Japão (8%) ou na Europa Ocidental (4%)⁸⁸. Isto significa que, no período de uma geração, a riqueza por habitante a nível mundial quase que duplicou, tendo sido multiplicada por 5 no Japão. Mais ainda, a diferença

⁸⁸ Estes valores per capita tinham por base crescimentos médios anuais do PIB impressionantes: 9,3% no Japão, 4,8% na Europa ocidental, 4% nos EUA, Canadá, Austrália e Nova Zelândia (Maddison, 2001: pp. 126).

de rendimento entre as regiões mais pobres e as mais ricas caiu de 15:1 para 13:1 em cerca de 25 anos (Maddison, 2001: pp. 126).

No início dos anos 70, elementos centrais desta ordem económica foram postos em causa, tendo início um processo de acelerada integração dos mercados financeiros internacionais. Como já vimos noutros momentos, a identificação de um “ponto de partida preciso” é um exercício com elevado grau de subjectividade, sendo possível encontrar diferentes opiniões. Para esta fase em concreto, uma significativa corrente de autores, de que poderíamos destacar por exemplo Obstfeld e Taylor (2002), consideram que o ponto de viragem foi a decisão unilateral do governo americano, em 1971, de abandonar o sistema de câmbios de Bretton-Woods. George Soros (1998), pelo seu lado, destaca a crise petrolífera de 1973 e o aparecimento dos petrodólares. Para Castells (2000), o “acto fundador” da actual globalização financeira encontra-se mais tarde, em Outubro de 1987, na decisão do Governo inglês em desregular os mercados de títulos e capitais. Maddison (2001: pp.129) numa abordagem mais global, defende que o final da “época de ouro” e o início da actual “ordem neoliberal” ocorreu em 1973, resultado da conjugação de três factores distintos: i) o fim do regime cambial de Bretton Woods; ii) a inflação muito elevada em países centrais e iii) a política de preços do petróleo seguida pela OPEP⁸⁹.

⁸⁹ Não iremos aqui explorar em detalhe estas três causas, mas refira-se unicamente que o fim do regime de câmbios fixos resultou do facto de o aumento do comércio e as políticas monetárias nacionais terem forçado a uma circulação de capitais incompatível com a manutenção das paridades. Como refere Eichengreen (1999: pp. 17), “as taxas controladas de Bretton Woods eram incomportáveis com a liberdade de circulação de capitais, pois a desproporção de valores detidos pelos Bancos Centrais ou no mercado eram abissais”. Ainda segundo o mesmo autor, a razão porque o mesmo não aconteceu com o “padrão-ouro” deve-se ao facto de as políticas monetárias nacionais estarem, na época, unicamente orientadas no sentido da manutenção da taxa de câmbio. Voltaremos a esta questão na secção 5, quando abordarmos o trilema da política monetária e cambial.

Muitos países tentaram resistir ao fim dos câmbios fixos avançando com soluções alternativas - fixando a sua moeda a uma das principais ou a um cabaz de moedas - mas o regime predominante nos países desenvolvidos passou a ser o de câmbios flutuantes. Assistiu-se então a um movimento generalizado de redução dos controles de capitais, pois os governos já não necessitavam deles para manter uma paridade que já não existia. A consequência directa foi um forte aumento da integração dos mercados e da circulação financeira internacional, ampliada de forma sucessiva pela competição dos diversos países pela atracção de capital.

Neste cenário, os países europeus avançam para uma nova solução que permitisse assegurar a estabilidade cambial entre países com intensas (e crescentes) trocas comerciais. Em 1979, e no seguimento da experiência falhada da “serpente monetária”, é criado o Sistema Monetário Europeu que consistia num mecanismo de controle da flutuação cambial. Em 1989 o objectivo da União Monetária é assumido no Relatório Delors e mais tarde no próprio do Tratado de Maastricht, ratificado em 1993. Maddison, referindo-se ao Relatório Delors, não poderia ser mais crítico da solução encontrada:

“(…) This reiterated the importance of policy objectives which Lundberg had qualified as secondary or irrational in 1968. It made no mention of employment or growth objectives, nor did it give serious consideration to the institutional, social and economic costs of enforcing convergence and conformity in price, wage, monetary and fiscal behaviour. The major economic gain would be a reduction in transaction costs, improvement in economic stability, and economies of scale in a more integrated and more competitive European market (...)”

Maddison (2001: pp.134)

O caminho para a União Monetária não foi simples, tendo-se sucedido diversos reajustamentos de paridade e mesmo crises cambiais que obrigaram à saída de

moedas do sistema (nomeadamente a Itália e o Reino Unido em 1992). Apesar de tudo, os diversos países conseguiram assegurar uma forte diminuição da inflação, dos défices públicos e da instabilidade cambial, o que permitiu atingir um significativo grau de convergência nominal. A União Monetária entrou em funcionamento em 1999, com a fixação definitiva e irreversível das paridades de dez moedas nacionais face à nova moeda: o Euro⁹⁰.

3. Os indicadores de volume das transacções financeiras internacionais

Até agora temos empregue de forma indistinta as palavras “mobilidade” e “integração” como representantes da mesma realidade. Temos dito que a uma maior integração dos mercados correspondeu uma maior mobilidade de capitais, e que em períodos de desintegração os movimentos de capitais se reduziram. Fizemo-lo por uma questão de comodidade, mas também porque não estávamos a cometer nenhum erro grosseiro na análise da evidência empírica disponível. Agora, que vamos analisar os diversos indicadores da integração dos mercados financeiros, está na altura de precisar melhor os conceitos.

Na verdade, e como refere Obstfeld e Taylor (2002, pp: 17) a mobilidade de capitais não é sinónima de uma maior integração. Duas economias com fortes restrições à circulação de capitais mas que apresentem uma diferença significativa de taxas de juro tenderão a provocar uma apreciável mobilidade de capitais. Pelo contrário, entre economias abertas mas com taxas de rentabilidade muito próximas o movimento de capitais poderá ser muito pequeno, estando os mercados muito integrados.

⁹⁰ A Grécia só irá aderir ao Euro em 2001.

É por esta razão que é importante fazer uma leitura conjunta dos indicadores de volume e de preços no mesmo período. Começemos pois pelos primeiros.

3.1. Os fluxos de investimento: a balança corrente

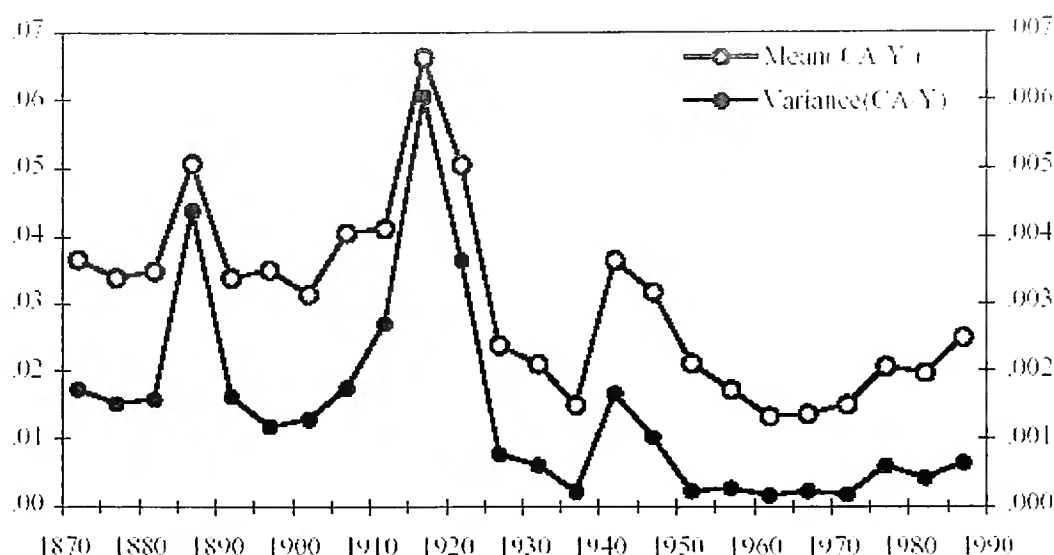
O indicador por excelência da mobilidade internacional de capitais é o saldo da balança corrente em relação ao produto. Relembremos que esta medida corresponde à diferença entre o total de créditos e o total de débitos das operações realizadas com o estrangeiro, sendo assim igual à diferença entre a poupança interna e o investimento nacional. Se a balança corrente for deficitária isto significa que a poupança interna é menor que o investimento, e então o país necessitará de “importar capitais” sobre a forma de empréstimos, investimentos de carteira ou investimento directo. Será assim um país deficitário de capital. Pelo contrário, se a balança corrente for superavitária, isto significa que a poupança interna é superior ao investimento nacional e que o país terá recursos para emprestar e investir noutros países. Estará assim na posição de exportador de capitais.

A evolução dos fluxos de capitais nos últimos 150 anos pode ser vista na Figura 4, onde as duas medidas apresentadas - a média absoluta e a variância do peso da balança corrente no produto - evidenciam o mesmo padrão ao longo do período, sendo claro que os *movimentos líquidos de capitais* na era pré-1914 foram muito superiores aos da actualidade⁹¹.

⁹¹ Veremos adiante como a análise dos movimentos brutos nos mostra um cenário muito diferente entre os diversos períodos.

Figura 4 - Peso da balança corrente no PIB, 1870 a 1990⁹²

(média absoluta e variância)



Fonte: Taylor (2002).

Nota: Os valores correspondem às médias absolutas de 5 anos (correspondendo o valor de 1870 à média do período 1870 a 1874). Os países da amostra são a Argentina, Austrália, Canadá, Dinamarca, Finlândia, França, Alemanha, Itália, Japão, Holanda, Noruega, Espanha, Suécia, Reino Unido e Estados Unidos.

Se analisarmos a média absoluta podemos ver que os saldos da balança corrente atingiram com frequência valores em torno dos 4% do produto, chegando mesmo a um primeiro pico de 5,1% no *boom* do investimento estrangeiro dos finais da década de 1880. Este valor desceu para perto dos 3% com a depressão da década de 1890, atingindo de novo valores próximos de 4% em 1905-1914. Os empréstimos durante a Primeira Guerra fizeram aumentar as transferências financeiras ainda mais, para valores médios superiores a 6% do produto entre 1915-1919. Ao longo dos anos 20 os fluxos de capitais diminuíram de forma sistemática, tendência que se acentuou com a crise dos anos 30. Nas vésperas da 2ª Guerra Mundial as transferências financeiras internacionais tinham descido a um mínimo histórico, mas,

⁹² Taylor (2002) apresenta a série mais completa até ao momento, com dados para 15 países. Infelizmente não dispomos dos valores originais, reproduzindo aqui a figura original. Podemos encontrar séries completas de dados em Bordo, Eichengreen e Kim (1998) [13 países] ou em Taylor (1996) [12 países]. A introdução de mais países na amostra tem tido como resultado a ampliação das diferenças entre períodos.

uma vez mais, os empréstimos de guerra fizeram aumentar o volume de transferências entre países. O fim do conflito trouxe um novo decréscimo até valores próximos de 1,3% do produto nos anos 60, novo mínimo histórico. Só nos anos 70 e 80 os fluxos começaram a aumentar, mas para níveis ainda muito inferiores aos do início do século (Taylor, 2002: pp. 5).

A generalidade dos autores tem identificado uma diferença significativa na forma como estes fluxos líquidos têm origem nos dois períodos (pré-1914 e pós 1980), pois, na actualidade, eles resultam de movimentos de capital (de entrada e de saída) muitíssimo superiores. Vejamos as transacções em títulos e em moeda estrangeira.

Quadro 15 - Transacções internacionais de acções e obrigações
(em % do produto)

País	1980	1985	1990	1995
Estados Unidos	9,0	35,1	89,0	135,5
Japão	7,7	63,0	120,0	65,7
Alemanha	7,5	33,4	57,3	168,3
França	-	21,4	53,6	178,2
Itália	1,1	4,0	26,6	250,9
Canadá	9,6	26,7	64,4	192,0

Fonte: Baker, Epstein e Pollin (1998: pp.10), retirado de BIS, 66th Annual Report, p.98, and 67th Annual Report, p.119.

O Quadro 16 mostra-nos o peso das transacções internacionais de acções e obrigações no produto para seis países desenvolvidos, incluindo aqui quer as emissões primárias quer as transacções secundárias. Em todos os países o crescimento das transacções de títulos verificado a partir da década de 80, e em particular na década de 90, foi muito significativo. A única excepção foi o Japão que, na primeira metade da década de 90, diminuiu as suas transacções até aos valores de 1985 (ainda assim quase 9 vezes superiores aos valores de 1980) (Baker, Epstein e Pollin, 1998: pp.10).

Um segundo indicador sobre o volume de transacções nos mercados financeiros internacionais é o das transacções em moeda estrangeira, que atingiu em 1995 entre 1 e 1,5 triliões de dólares diários. Isto corresponde a cerca de 50 vezes o total do volume de comércio mundial nesse ano, o que significa que se trocaram 50 dólares nos mercados de câmbio por cada dólar de comércio de bens e serviços⁹³.

É importante referir que a “explosão” do volume de transacções fez-se no essencial com base em movimentos de curto prazo, o que representa uma marca do nosso tempo^{94,95}. Tobin (1998) refere que 9/10 das transacções cambiais diárias (1,5 triliões de dólares que referimos) são revertidas no prazo máximo de uma semana e a maioria em um dia.

3.2. O stock de activos estrangeiros

Obstfeld e Taylor (2002) propõem um segundo indicador de “quantidade” da medida de integração financeira entre países, reconstruindo a evolução do stock de investimento estrangeiro ao longo do século XX. Esta tarefa é muito difícil de levar a cabo numa perspectiva histórica, mas apesar das limitações e cautelas necessárias o primeiro “esboço” já permite algumas leituras⁹⁶.

⁹³ Baker, Epstein e Pollin (1998), mas também com dados muito aproximados Bordo, Eichengreen e Kim (1999), Tobin (1998) e Grupo de Lisboa (1994)

⁹⁴ Apesar da falta de informação que permita, com rigor, avaliar da sua importância face às dimensões das economias no início do século, é reconhecido que representavam uma pequena parcela quando comparados com os de longo prazo (Bloomfield's, 1963: Patterns of fluctuation in international finance before 1914, citado por Bordo, Eichengreen e Irwin, 1999).

⁹⁵ Grupo de Lisboa (1997); Tobin (1998); Chesnay (1998).

⁹⁶ As dificuldades, sentidas pelo FMI e por dezenas de investigadores que têm tentado contribuir para a tarefa, são essencialmente de dois tipos. O primeiro é o da falta de informação estatística, nomeadamente em termos históricos, pois só em 1997 o FMI começou a publicar estatísticas relativas ao stock de investimento e mesmo assim só abrangendo cerca de 12 países na década de 80 e cerca de 30

Quadro 16 - Peso do investimento estrangeiro no produto
(medido pelos activos, em %)

	1870	1900	1914	1930	1938	1945	1960	1980	1985	1990	1995
Amostra*	47	55	51	28	26	12	18	36	46	60	71
Mundo	7	19	18	8	11	5	6	25	36	49	62

Fonte: Obstfeld e Taylor (2002: pp. 22).

Nota: A metodologia utilizada pelos autores obriga a uma leitura muito cuidadosa dos dados, em particular para os anos mais recuados. Como não existia informação para muitos países, foi colocado o valor zero no numerador, mas o valor do produto desses países foi considerado no denominador como parte do produto mundial. O valor obtido na linha “Mundo” encontra-se assim subavaliado. Por outro lado, como na linha “Amostra” só foram considerados os países para os quais existiam as duas informações, e como estes eram/são essencialmente grandes exportadores de capital, o valor da linha “Amostra” tenderá a sobreavaliar o verdadeiro valor mundial do investimento estrangeiro. Temos assim um intervalo porventura demasiado grande para conclusões definitivas. * A amostra é composta pelo Reino Unido, Holanda, Estados Unidos, França (excepto 1945 e 1960), Alemanha (excepto 1945), Canadá (excepto 1870, 1945 e 1960), Japão (só 1938 e a partir de 1980 inclusive), outros países europeus (só 1938 e a partir de 1980 inclusive), e outros países (só 1938, e a partir de 1960 inclusive).

A conclusão que podemos retirar do indicador stock de investimento estrangeiro é que o seu comportamento vem corroborar a ideia de uma evolução “U” da mobilidade de capitais ao longo do século XX. Nos dados da “Amostra” (que como já referimos sobreavalia o total mundial pois representa os sete principais países exportadores de capitais) esta evolução é clara, com valores muito elevados até 1914, decréscimo até 1945 e rápido crescimento a partir dos anos 80⁹⁷. Repare-se como só em 1990 são ultrapassados os valores de 1900, e mesmo assim não de forma muito significativa. Em relação aos dados do “Mundo”, que como referimos estão muito subavaliados até aos anos 80, a evolução é semelhante embora o crescimento posterior a 1980 seja muito mais pronunciado.

na década de 90. Por outro lado, o stock de investimento estrangeiro não corresponde unicamente à soma dos sucessivos fluxos, pois pode ser afectado por inúmeras varáveis que não unicamente fluxos passados (Obstfeld e Taylor, 2002, pp. 21). Ver a este respeito as limitações à contabilização do IDE, no capítulo dedicado à integração dos mercados de bens e serviços.

⁹⁷ A razão de os países da “Amostra” serem os principais exportadores de capital explica-se com facilidade por ser nestes que está disponível informação estatística mais relevante.

Obstfeld e Taylor (2002) complementam estes dados com a análise da distribuição geográfica dos investimentos, quer quanto à sua origem quer quanto ao seu destino. De forma muito sintética podemos dizer que o investimento estrangeiro é, e sempre foi, essencialmente uma relação entre países desenvolvidos. Agora, como na era pré-1914, os países desenvolvidos foram responsáveis pela quase totalidade do investimento no exterior, tendo-se até acentuado a sua importância como países receptores.

Quadro 17 - Distribuição do stock investimento estrangeiro por região de origem
(em %)

País de origem	1914	1938	1960	1985	1995
Reino Unido	50	40	21	19	16
França	22	7	-	9	7
Alemanha	17	1	1	8	11
Holanda	3	8	22	4	5
Estados Unidos	6	20	51	29	22
Canadá	1	3	-	3	2
Japão	-	2	-	10	18
Outros Europa	-	8	-	16	18
Outros	-	10	5	3	2
Total	100	100	100	100	100

Fonte: Calculado a partir dos dados apresentados por Obstfeld e Taylor (2002: pp.22-23).

Quadro 18 - Distribuição do stock investimento estrangeiro por região de destino

(em %)

Região / País	1900	1914	1938	1960	1980	1990	1995
Europa	30,0	26,1	18,7	20,7	50,9	47,8	48,7
América do Norte	14,4	24,2	24,9	34,1	23,9	25,0	26,5
Austrália e NZ	8,9	4,4	8,2	6,0	2,5	1,9	1,8
Japão	0,6	2,2	1,1	0,8	5,1	13,5	11,2
América Latina	16,1	19,4	20,5	25,1	8,7	4,5	4,4
Ásia (excluindo Japão)	13,3	14,8	19,3	7,4	4,5	4,6	5,4
África	16,7	8,9	7,3	6,0	4,3	2,7	2,0
Total	100	100	100	100	100	100	100

Países desenvolvidos	66,7	71,7	52,9	61,6	82,3	88,2	88,2
Países em desenvolvimento	33,3	28,3	47,1	38,4	17,7	11,8	11,8

Fonte: Calculado a partir dos dados apresentados por Obstfeld e Taylor (2002: pp.22-23).

Nota: Este quadro foi calculado tendo por base os valores de investimento estrangeiro existente em cada região/país (investimentos passivos ou “liabilities”) apresentados por Obstfeld e Taylor (2002: pp. 23). Os nossos cálculos são algo diferentes dos dos autores, não se alterando apesar disso o sentido das conclusões. Por outro lado, registre-se que estes dados não estão disponíveis para os mesmos anos que os investimento activos e que são menos fiáveis.

3.3. A correlação poupança / investimento

Um terceiro indicador de “quantidades” muito utilizado para analisar a mobilidade internacional de capitais é a correlação entre poupança e investimento. A análise pioneira desta relação deve-se a um artigo de Feldstein e Horioka em 1980, e tem por base a ideia de que a poupança e o investimento em mercados financeiros bem integrados se orientam unicamente com base na taxa de retorno e não pelas procuras locais. Desta forma, em mercados financeiros bem integrados a correlação entre poupança e investimento deve ser pequena pois o investimento doméstico pode ser financiado por fluxos de capital estrangeiro e a poupança nacional pode ir

financiar investimentos no exterior. Tudo dependerá, exclusivamente, das diferentes taxas de retorno. Em mercados pouco integrados, ou fechados, a correlação entre poupança e investimento será muito elevada⁹⁸.

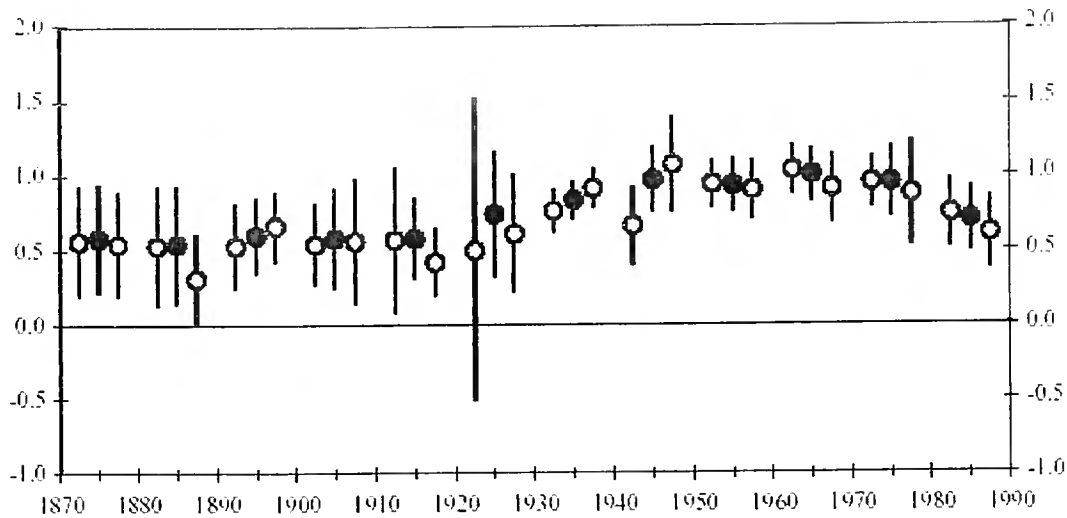
O estudo original de Feldstein e Horioka centrou-se nas décadas de 1960 e 1970, e concluiu, de forma surpreendente para a época, que os mercados financeiros se encontravam pouco integrados. Mais tarde numerosos estudos ampliaram esta análise, quer em termos temporais quer quanto à dimensão da amostra, permitindo refazer uma imagem da evolução da integração dos mercados financeiros ao longo dos últimos 150 anos. Alan Taylor (1996) apresenta um dos estudos mais extensos e recentes, conciliando diversas perspectivas anteriores⁹⁹. A principal conclusão é a de que a integração dos mercados financeiros seguiu um padrão em “U” ao longo dos últimos 150 anos, verificando-se um nível de integração muito significativo no período anterior à 1ª Guerra Mundial (baixo valor do coeficiente de FH), a desintegração dos mercados até aos anos 50 - em particular na depressão dos anos 30 - e a lenta recuperação a partir desta data. Em termos “absolutos” só a partir dos anos 80 é que os mercados financeiros se aproximam dos níveis de integração que haviam registado no período pré-1914, mas não é possível identificar com precisão em que período foram maiores.

⁹⁸ O coeficiente de Feldstein-Horioka não permite uma análise do seu valor absoluto. Dito de outra forma, não sabemos dizer se um valor de 0,7 representa uma correlação forte ou fraca entre poupança e investimento. Assim, precisamos de ter como ponto de referência um período ao qual associemos um grau de mobilidade (re)conhecido (a era pré-1914, p.ex), fazendo depois a comparação com os valores dos restantes períodos. Mesmo assim não deverão ser efectuadas leituras “absolutas”, mas unicamente sob a forma de tendências. Para uma explicação detalhada das limitações, controvérsias metodológicas e alternativas ao coeficiente de Feldstein-Horioka ver Taylor (1996: pp. 14-24).

⁹⁹ Taylor (2002) actualiza alguns dados do seu estudo de 1996 (Taylor, 1996), pelo que reproduziremos aqui, sempre que possível, os dados mais recentes.

Figura 5 - O coeficiente de Feldstein-Horioka

(coeficiente e ± 2 "erros padrão") ¹⁰⁰



Fonte: Taylor (2002)

Nota: Os países da amostra são a Argentina, Austrália, Canadá, Dinamarca, Finlândia, França, Alemanha, Itália, Japão, Holanda, Noruega, Espanha, Suécia, Reino Unido e Estados Unidos.

4. Os indicadores de convergência de “preços” nos mercados financeiros

4.1. A taxa de juro nominal de curto prazo coberta¹⁰¹

O indicador mais directo e imediato da convergência de preços nos mercados financeiros é a comparação da rentabilidade de um mesmo activo em dois mercados. Normalmente utiliza-se como activo a própria moeda, comparando-se os diferenciais de taxas de juro da sua aplicação em dois mercados diferentes. Ora para realizar este exercício teremos de envolver a taxa de câmbio entre as moedas dos dois mercados, o que introduz uma perturbação (o risco de taxa de câmbio) que pouco ou nada tem a ver com o grau de integração dos mercados. Desta forma, torna-se necessário eliminar o risco cambial entre as moedas dos mercados em questão -

¹⁰⁰ Recorde-se que quanto maior for o coeficiente de Feldstein-Horioka maior será a correlação entre a poupança e o investimento e, consequentemente, menor a integração dos mercados.

¹⁰¹ Esta secção baseia-se fortemente no texto de Obstfeld e Taylor (2002: pp.32-39).

através dos mercados de futuros - razão pela qual este indicador também se pode chamar de *paridade das taxas de juro nominal de curto prazo cobertas ou isentas de risco cambial*. Mas como fazer?

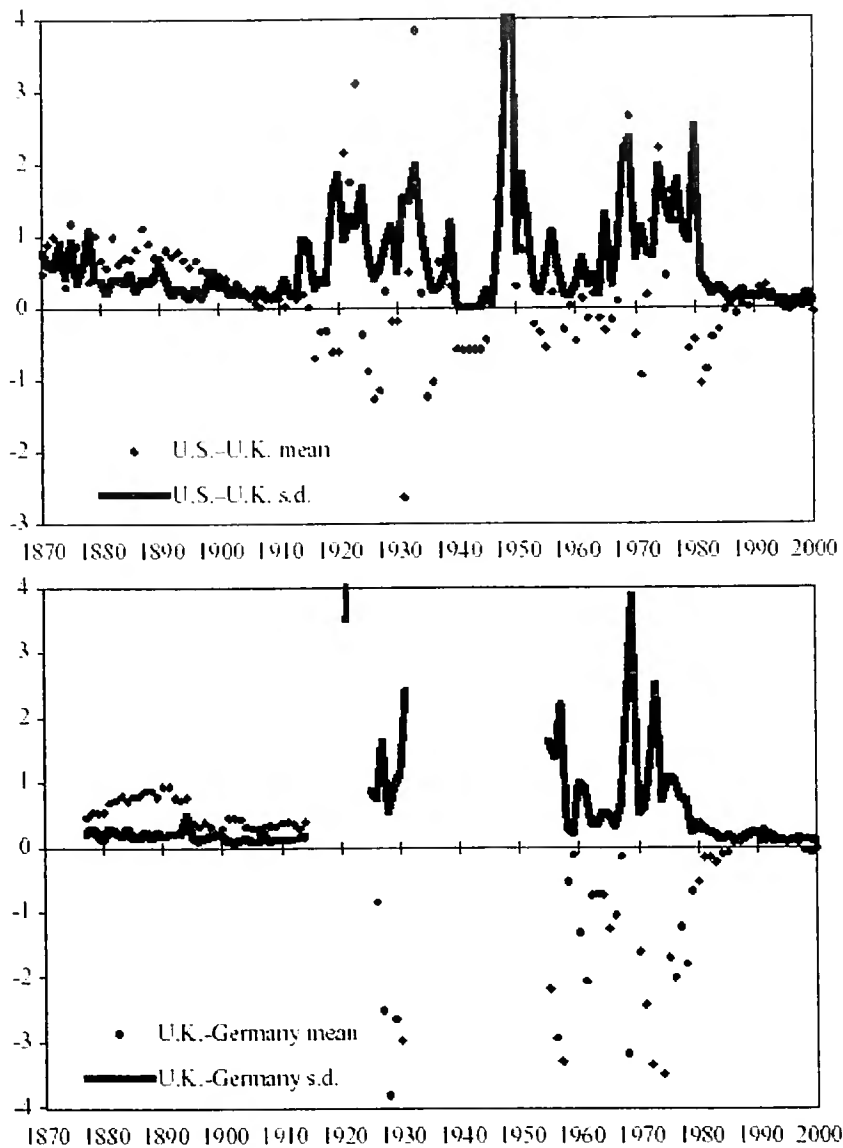
Imagine-se um cidadão em Londres que pretende investir 1 libra. A primeira possibilidade que tem ao seu dispor é o mercado londrino, onde poderá aplicar essa libra a uma determinada taxa de juro (i^*). No final do período (t) terá um rendimento bruto igual a $1 \text{ £} * (1 + i_t^*)$. Em alternativa, o mesmo cidadão poderá aplicar a mesma libra no mercado de Nova Iorque, protegendo-se do risco cambial através de um contrato de venda futura de dólares (a uma taxa f_t). Para tal deverá começar por trocar a libra por dólares (a uma taxa de câmbio dólares por libra de e_t). Depois investe a quantia em dólares no mercado, pelo que receberá $e_t (1 + i_t)$. Por último, venderá os dólares em troca de libras (à taxa f_t já definida no momento inicial). Assim, no final do período, o resultado em libras da aplicação no mercado de Nova Iorque é $e_t * (1 + i_t) * 1/f_t$.

Em mercados muito integrados e com taxas de câmbio cobertas de risco, a diferença de rentabilidades tenderá a ser zero em resultado da realização de operações de arbitragem, i.e., $e_t * (1 + i_t) * 1/f_t = 1 + i_t^*$. Dito de outro modo, com circulação perfeita de capitais e cobertura de riscos cambiais, o investidor será indiferente ao local onde venha a investir os seus recursos¹⁰².

Obstfeld e Taylor (2002: pp. 32-39) analisam a evolução do diferencial de taxas de juro em três mercados - Estados Unidos, Reino Unido e Alemanha - para um período compreendido entre 1870 e 2000. Os resultados estão apresentados na Figura 6 sob a forma de desvio padrão entre os mercados americano e inglês (parte superior) e entre os mercados inglês e alemão (parte inferior).

¹⁰² Esta identidade é verdadeira para o momento inicial de realização do investimento. No final do período podem registar-se diferenças resultantes de uma evolução cambial “extraordinária”, i.e., a existência de um valor da moeda no mercado “spot” diferente do valor futuro contratado anteriormente para o mesmo momento.

Figura 6 - Diferenciais de taxas de juro nominais isentas de risco cambial
(entre 1870-2000, média e desvio padrão)



Fonte: Obstfeld e Taylor (2002: pp. 35)

Notas: Em geral as taxas de juro consideradas são as aplicáveis em títulos com maturidade de 60 dias e medidas no final do mês. No entanto, as séries não são uniformes coexistindo dados de diferentes origens e maturidades - em particular entre 1870 e 1919 - pelo que conclusões baseadas numa análise muito fina dos dados são de evitar. A amostra é anual e constituída por dados mensais em percentagem/ano. Ver Obstfeld e Taylor (2002: pp. 33-34) para uma explicação detalhada das fontes e metodologias empregues.

Os resultados apresentados confirmam, em ambos os casos, a evolução em U da integração dos mercados financeiros internacionais. Os diferenciais de taxas de juro foram muito reduzidos no período anterior à I Guerra Mundial, apresentando

contudo uma grande volatilidade no período posterior e até ao final dos anos 70. A partir de 1980, e com o desaparecimento do controle de capitais no Reino Unido, os diferenciais diminuíram quase de imediato e para níveis até inferiores aos do período pré-1914.

Obstfeld e Taylor (2002) apresentam uma análise muito mais detalhada dos dados, em particular quanto à persistência de diferenças de taxas (positivas ou negativas) entre os mercados, que não iremos aqui explorar muito em detalhe. Registe-se só que estas diferenças têm origem nos custos de transacção, nomeadamente taxas e comissões, que criam uma “banda de não arbitragem” em torno do ponto de convergência das taxas de juro. Os autores referem diversos estudos sobre estes pontos de “não arbitragem” de que valerá a pena reter os principais dados.

Assim, segundo Obstfeld e Taylor (2002: pp. 39) terá sido necessária uma diferença de 19 pontos base na taxa de juro coberta entre Nova Iorque e Londres para induzir operações de arbitragem no período entre 1880 e 1914. Isto significa que só para valores no exterior da banda de ± 19 pontos é que o mercado realizava operações de compra e venda com vista à aproximação das taxas de juro aos extremos da banda¹⁰³. Keynes e Einzig, numa análise confirmada por estudos empíricos posteriores, sugerem que no período entre Guerras esta diferença terá aumentado para cerca de ± 50 pontos entre Londres e Nova Iorque¹⁰⁴. Balke e Wohar avançam com uma estimativa de ± 9 pontos base para o período entre 1974 e 1993 e

¹⁰³ Os autores referem que, para o mesmo período, a diferença entre Londres e Berlim era de 35 pontos.

¹⁰⁴ Para o mesmo período entre Guerras, Obstfeld e Taylor (2002) apresentam um valor de ± 60 pontos, o que é perfeitamente compatível com os resultados apresentados, e ± 91 pontos para a troca marco-libra.

Clinton sugere que os diferenciais de taxas de juro cobertas se situaram na banda de ± 6 pontos a partir dos anos 80¹⁰⁵.

4.2. A taxa de juro real de curto prazo

Um segundo teste à convergência de taxas de juro de curto prazo, e este bastante menos utilizado, consiste em utilizar taxas de juro reais em vez de nominais. Na prática, trata-se pois de saber se os investidores incorporam nas suas decisões de investimento a perspectiva quanto à evolução da inflação. Em mercados perfeitamente integrados e com cobertura de taxas de câmbio (i.e., as condições do teste anterior), é de esperar que os diferenciais de taxa de juro correspondam, no curto prazo, às perspectivas quanto aos diferenciais de inflação¹⁰⁶. A literatura nesta matéria divide-se, ao contrário do teste anterior à paridade de taxas de juro nominais.

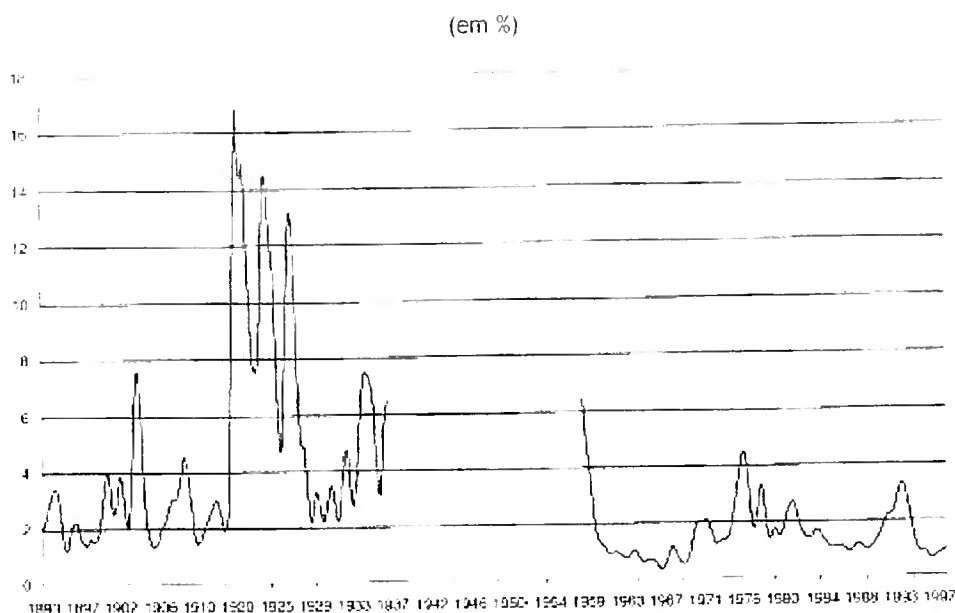
Bordo, Eichengreen e Kim (1998: pp. 9) consideram que os dados da Figura 7 evidenciam com clareza a integração dos mercados financeiros antes da I Guerra e nas décadas mais recentes, intervalados por um período de forte desintegração¹⁰⁷.

¹⁰⁵ Perante estes valores para o período do pós 2ª Guerra, Obstfeld e Taylor (2002) suspeitam que os valores dos diferenciais para o período anterior à Primeira Guerra deverão ser mais reduzidos dos que os apresentados, sendo necessário um estudo mais rigoroso.

¹⁰⁶ No longo prazo, como veremos no ponto seguinte, a condição obriga à convergência das paridades de poder de compra (PPC).

¹⁰⁷ Ver também, dos mesmos autores, a evolução das taxas de juro reais de curto prazo entre Alemanha/França e Reino Unido/Estados Unidos, que apontam exactamente no mesmo sentido.

Figura 7 - Dispersão da taxa de juro real de curto prazo, ex-ante



Fonte: Bordo, Eichengreen e Kim (1998: pp. 45) - Figura 8b.

Notas: Na figura está representado o desvio padrão das taxas de juro real, fixadas *ex-ante* para títulos de curto prazo (notas de banco a três meses), e relativos aos quatro países centrais do padrão-ouro (Reino Unido, Estados Unidos, França e Alemanha). Os dados originais são mensais, tendo sido apresentados sob a forma de média móvel de 11 meses.

Obstfeld e Taylor (2002: pp. 28), referindo estudos de Meese e Rogoff assim como de Edison e Melick, corroboram esta análise, em particular para os anos mais recentes. Mas Baker, Epstein e Pollin (1998: pp.14), referindo um estudo de Herring e Litan, consideram que a maioria dos países geralmente falha hoje este teste, e que não tem havido um movimento geral no sentido de uma maior convergência dos mercados segundo esta medida. Consideram que este facto fica a dever-se às dificuldades que os investidores enfrentam em antecipar de forma adequada os rendimentos futuros, as mudanças na taxa de câmbio e as mudanças nas políticas governamentais - em particular as com impacto na inflação.

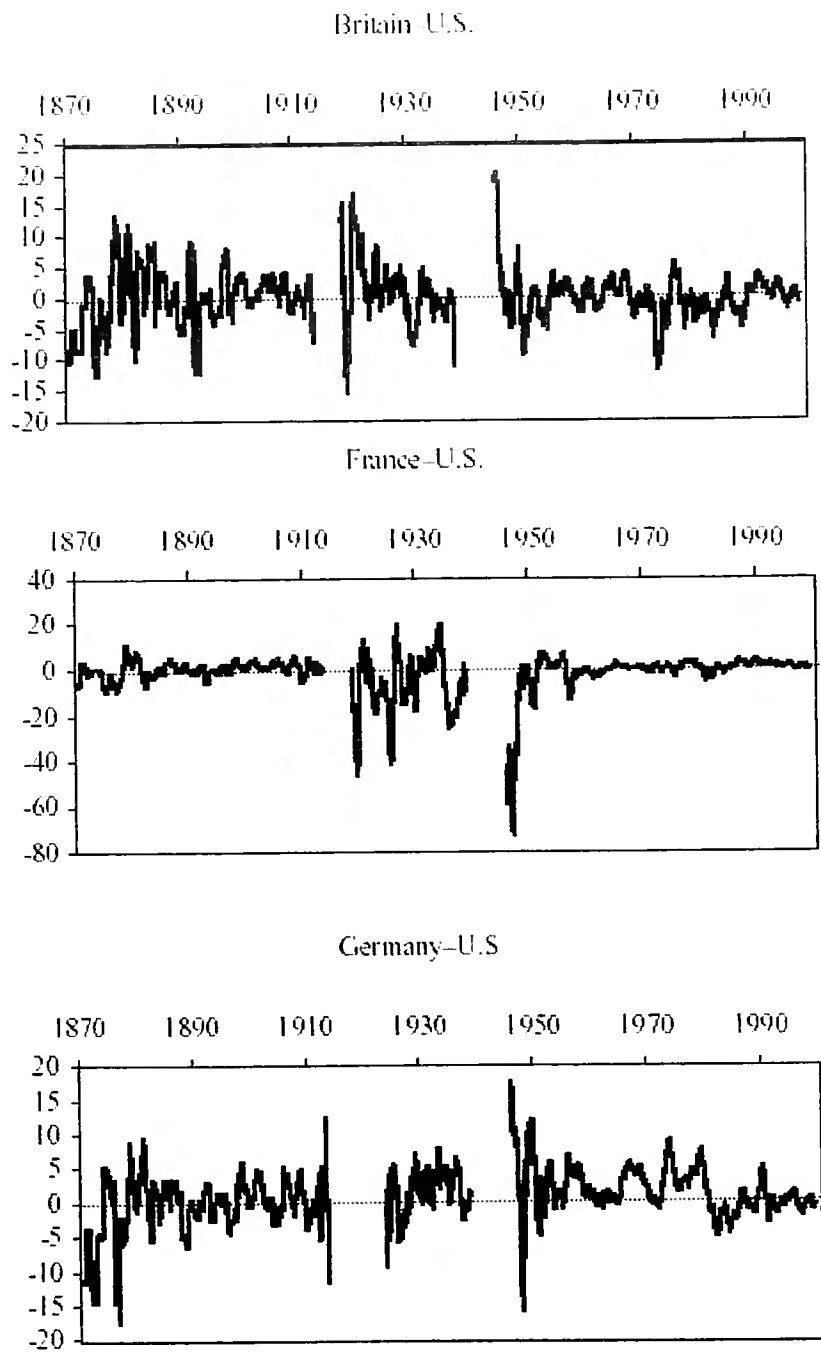
4.3. A taxa de juro real de longo prazo

O terceiro teste à integração dos mercados consiste na análise da relação entre taxas de juro real de longo prazo em diferentes mercados. É reconhecido que este é o teste de integração mais exigente pois a convergência de taxas de juro reais depende de três factores - a perfeita mobilidade de capitais, a convergência de taxas de juro nominais (a descoberto) e a paridade dos poderes de compra - sendo que os dois últimos podem não se verificar por razões que nada têm a ver com a mobilidade de capitais e a integração dos mercados. Dito de outra forma, ao verificarmos que as taxas de juro reais de longo prazo têm convergido, isto significa que os investidores têm podido optar livremente pelas suas aplicações e que anteciparam de forma correcta os movimentos cambiais e de preços. Ora a evolução das taxas de câmbio e dos níveis de preços depende de muitos outros factores que não têm relação directa com a mobilidade de capitais. Assim, estamos perante um teste de integração particularmente exigente.

Obstfeld e Taylor (2002) propõem-nos a análise da convergência de taxas de juro de longo prazo entre quatro economias centrais - Grã-Bretanha, Estados Unidos, França e Alemanha - através da comparação da rentabilidade real dos títulos da dívida pública de longo prazo¹⁰⁸. A análise dos dados permite retirar algumas ilações fundamentais sobre a mobilidade de capitais ao longo dos últimos 150 anos.

¹⁰⁸ Os autores utilizam títulos com maturidade igual ou superior a sete anos.

Figura 8 - Diferenciais de taxas de juro reais de longo prazo, 1870-1990



Fonte: Obstfeld e Taylor (2002: pp. 29).
Nota: Os valores estão apresentados sob a forma de diferença entre a rentabilidade real do país e a rentabilidade real dos EUA.

A primeira conclusão é a de que, embora os diferenciais de rentabilidade real tenham variado muito ao longo do tempo, a média de longo prazo tende para zero. Dito de outra forma, as diferenças de rentabilidade que podemos ver em diversos momentos (positivas e negativas) tendem a ser compensadas em momentos

posteriores por outras de sentido contrário e amplitude semelhante. Isto é verdade numa análise de longo prazo mas também para períodos muito mais curtos. A segunda conclusão que podemos retirar destes dados é que a volatilidade dos diferenciais de rentabilidade subiu muito no período entre as 2 Guerras Mundiais, mas declinou a partir de 1950 para valores muito próximos de zero¹⁰⁹ (Obstfeld e Taylor, 2002: pp. 28-30).

5. Em que época foi a globalização financeira maior?

Estão os mercados financeiros na actualidade mais integrados do que na era pré-1914? Ou pelo contrário, a globalização financeira ainda é hoje menor que no passado? Para o senso comum a resposta pode ser evidente. Mas a verdade é que a mesma tem dividido ilustres economistas e historiadores.

James Tobin, Paul Krugman, Robert Zevin, Jeffrey Sachs, Andrew Warner, Danni Rodrik ou Jeffrey Williamson são alguns dos que consideram que os níveis de integração pré-1914 ainda não foram atingidos. Em causa estão quatro argumentos fundamentais sobre a realidade dos inícios do século XX: i) um quadro legal mais liberal do que o actual; ii) a predominância de um regime de câmbios fixos entre as principais moedas - o padrão-ouro; iii) o maior volume de circulação de capitais e iv) uma menor relação poupança/investimento¹¹⁰.

¹⁰⁹ De forma a evitar perturbações na análise, os autores excluem o que denominam de “os períodos de não-mercado”: os anos de Guerra (1914-1918, 1939-1945) e os da hiper-inflação Alemã (1919-1923). Segundo os autores estas conclusões contrariam diversos estudos anteriores, nomeadamente de Meese e Rogoff, Edsion e Pauls, mas tal deve-se exclusivamente à melhor qualidade das séries actuais.

¹¹⁰ “In many ways, today’s world falls far short of the level of economic integration reached at the height of the gold standard.” (Rodrik, citado por Bordo, 2000, pp.19); “While financial markets have certainly tended toward great openness since the end of the Second World War, they have reached a degree of integration that is neither dramatic nor unprecedented in the larger historical context of



“(…) Despite the apparent pace of recent financial globalization and its spectacular technological support, it is in fact nothing new. Finance was much more completely internationalized in the nineteenth century, particularly in the period 1870-1914, the heyday of the gold standard (…). There were virtually no restrictions on international financial transactions. In particular, the United Kingdom lent overseas as much as half its national saving (…). The Bank of England served as a sort of world central bank lender of the last resort (…)

Taking into account the new national participants in world financial markets, the pre 1914 degree of liberalization has not yet been restored and, more important, transfers of saving from developed to developing economies are still, relative to the size of the world economy, much smaller than at the beginning of this century (…)

Tobin (1998)

Com opinião contrária podemos encontrar diversos autores, de que destacaríamos Michael Bordo e Barry Eichengreen. Para estes, os mercados financeiros estão hoje muito mais integrados do que em qualquer época passada pois as *barreiras informacionais, institucionais e macroeconómicas* à circulação são hoje muito menores. Respondendo directamente aos que valorizam o papel do quadro legal (mais liberal antes do que hoje), argumentam que os obstáculos de natureza económica (agora muito reduzidos) são, pelo menos, tão importantes.

Segundo os autores, as *barreiras informacionais* colocam dificuldades na determinação da qualidade do produto, do projecto e do devedor. Ora, os progressos tecnológicos do início do século XX permitiram acelerar a transmissão da informação

several centuries” (Robert Zevin, citado por Bordo, 2000, pp.19); “The reemergence of a global, capitalist market economy since 1950, and especially since the mid-1980’s, in an important sense reestablishes the global market economy that had existed one hundred years earlier.” (Sachs and Warner, citado por Bordo, 2000, pp.19).

mas não resolver a principal dificuldade que se colocava (e coloca) aos investimentos de longo prazo em sectores produtivos: a recolha e avaliação da informação relevante a comunicar. No século XIX não existiam mecanismos que permitissem ultrapassar este obstáculo, o que justifica a preferência dos investidores por títulos de dívida pública bem como pelas companhias de caminho de ferro, em detrimento de outras opções. Cerca de seis em cada sete libras era altamente tangível e transparente, asseguradas através da cobrança fiscal pelo estado, pelo equipamento físico e por receitas certas no caso das ferrovias e pelas reservas minerais no caso das companhias de exploração¹¹¹. Só depois dos fortes fluxos migratórios dos países europeus para outras regiões é que foi possível estabelecer uma base de informação imprescindível à atracção de capital, num fenómeno denominado - como já fizemos referência - de “tendency for capital to chase after labor”¹¹². Começou-se então a verificar uma crescente alteração do padrão de investimento estrangeiro, que, assentando no essencial em títulos antes de 1914 (*portfolio investment*), passou a incorporar crescentemente o investimento directo (primeiro através de empresas isoladas que se instalavam noutros países e mais tarde através da criação de sucursais de multinacionais). Para este processo, teve também uma importância decisiva o trabalho realizado em torno da definição de princípios contabilísticos geralmente aceites, que não existiram durante uma grande parte do próprio século XX.

O segundo grande obstáculo à mobilidade são os problemas de contrato, entendidos como a dificuldade em detectar fraudes ou proteger possíveis danos. No século XIX colocavam-se essencialmente ao nível do controle das actividades, pois a

¹¹¹ Como já vimos, a realidade actual é claramente diferente com a grande maioria dos investimentos nos mercados emergentes a assumirem a forma de acções e destinando-se essencialmente ao sector dos serviços financeiros, às empresas de serviços comerciais e à manufactura.

¹¹² Hatton e Williamson (1992), *Integration development and world development*, citado por Bordo, Eichengreen e Irwin (1999).

distância e dificuldades de comunicação tornavam inglório qualquer esforço de acompanhamento dos investimentos produtivos. Aliado a isto colocavam-se as questões de garantia legal, pois a existência de diversos quadros legislativos, nomeadamente nos Estados Unidos, dificultavam as opções dos investidores, que assumiam assim a preferência pelas regiões ainda colónias. Explica-se assim a forte preferência geográfica dos investimentos por países/regiões culturalmente próximas, nomeadamente dentro do Império Britânico. A realidade actual caracteriza-se por um esforço muito significativo de redução deste tipo de riscos em muitas regiões e países, porque existe hoje a compreensão clara de que só dessa forma serão capazes de atrair investidores.

“(...) International financial transactions rely intrinsically on the expectation that counterparties will fulfil future contractual commitments; they therefore place confidence and possibly volatile expectations at center stage. These same factors are present in purely domestic financial trades, of course. But oversight, adjudication, and enforcement all are orders of magnitude more difficult among sovereign nations with distinct national currencies than within a single national jurisdiction (...)”

Obstfeld e Taylor (2002: pp.1)

Por último, a questão dos riscos macroeconómicos, associados aqui essencialmente às flutuações cambiais, às políticas monetárias e fiscais instáveis e aos riscos políticos. Face à diversidade de situações que lhe estão associadas, os autores reconhecem que não é possível definir com precisão em que medida são responsáveis por uma maior integração dos mercados nos dias de hoje. No entanto, salientam dois aspectos. Se é verdade que o padrão ouro eliminava os riscos cambiais - desviando os investimentos para as economias “aderentes” - as desvalorizações associadas criavam um risco de crédito, levando o devedor à falência em face de uma rápida subida da sua dívida. Hoje em dia, os instrumentos financeiros de

cobertura de crédito encontram-se muito mais desenvolvidos apesar de, em termos cambiais, os regimes serem mais diversos. Por outro lado, a crise dos anos 70 reforçou a noção da importância do desenvolvimento de políticas monetárias mais ajustadas, nomeadamente sobre o controle da inflação, criando um clima de maior estabilidade para os investimentos.

Bordo, Eichengreen e Irwin sugerem mesmo que, perante a menor importância actual dos obstáculos económicos e assim de um grau de integração tão elevado, só pode ser surpreendente que as convulsões não sejam maiores¹¹³.

6. A globalização dos mercados explicada pela política económica

Uma das explicações mais interessantes e consistentes para a evolução da mobilidade de capitais ao longo do século XX - trazida por autores como Barry Eichengreen (1999), Obstfeld e Taylor (2002) ou James Tobin (1998) - tem por base o denominado “trilema da política macroeconómica”¹¹⁴. Este “trilema”, também denominado de “trindade inconsistente”, consiste na observação de que cada país só pode ter *em simultâneo duas das seguintes três situações*:

- i) Taxa de câmbio fixa;
- ii) Mobilidade internacional de capitais;
- iii) Política monetária autónoma (i.e. dirigida a objectivos internos).

Assim, se um país optar por ter uma taxa de câmbio fixa e mobilidade de capitais (como na era do padrão-ouro) terá de abdicar da utilização da sua política monetária para outros objectivos que não a manutenção da paridade cambial. Se, no

¹¹³ Bordo, Eichengreen e Irwin (1999)

¹¹⁴ Esta análise foi originalmente introduzida por Mundell, em 1963, no artigo “Capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates”.

mesmo regime cambial, pretender utilizar a política monetária, então terá de introduzir controles de capitais. Em câmbios flexíveis, poderá ter mobilidade completa de capitais e dirigir a sua política monetária para objectivos internos, pois não se encontra a defender nenhuma paridade.

A explicação é simples, bastando um exemplo. Imaginemos um país com câmbios fixos e mobilidade de capitais (i.e., opta por 1 e 2 como na era do padrão-ouro). Se tentar utilizar a sua política monetária para objectivos diferentes do objectivo da manutenção da paridade - por exemplo financiar o défice ou estimular o investimento - (i.e., se tentar ter 1, 2 e 3), o mais certo é sofrer um ataque especulativo de tal ordem que leve ao rápido esgotamento das reservas disponíveis. Neste caso restarão duas opções: ou abandono da paridade (de facto ou por suspensão da convertibilidade) (abandona 1 e fica com 2 e 3) ou a imposição de controles de capitais impedindo os movimentos (abandona 2 e fica com 1 e 3)¹¹⁵.

Ao longo da história, os países resolveram de forma diferente este trilema. Na época do “padrão-ouro” a solução dominante foi por um sistema de câmbios fixos conjugado com a total mobilidade de capitais e, assim, em prejuízo das situações económicas internas. Nos anos 50-70, de novo um regime próximo de câmbios fixos (Bretton-Woods), mas desta vez com controles de capitais, o que deu autonomia e eficácia às políticas monetárias nacionais. Nos nossos dias, o regime dominante entre as principais moedas (dólar, euro, iene, libra) é a flutuação, o que permite conjugar a total mobilidade de capitais com políticas monetárias autónomas¹¹⁶.

¹¹⁵ A história que descrevemos está repleta de situações deste tipo. Relembremos só os exemplos da Inglaterra em 1931 quando se viu obrigada a abandonar o “padrão-ouro recuperado”, a mesma Inglaterra em 1992 quando foi obrigada a deixar o SME ou o fim da dolarização do peso Argentino já em 2002.

¹¹⁶ Em rigor, a realidade actual caracteriza-se pela coexistência de diferentes regimes cambiais: câmbios flutuantes entre as principais moedas, câmbios fixos (por ligação a uma das moedas principais ou cabaz de moedas) ou paridades “ajustáveis” (também a uma moeda principal ou cabaz). Em termos históricos a comparação sobre qual o regime cambial dominante é difícil. Desde logo porque é

Quadro 19 - A resolução do trilema nos diferentes regimes cambiais

Época	Qual a escolha dominante pelos países?		
	Políticas monetárias activas	Mobilidade de capitais	Taxa de câmbio fixa
Padrão Ouro	-	✓	✓
Entre Guerras	✓	✓ / -	✓ / -
Bretton Woods	✓	-	✓
Flutuação	✓	✓	-

Fonte: Baseado em Obstfeld e Taylor (2002: pp. 15).

Curiosamente, nos dois períodos da história em que a mobilidade de capitais foi maior, o regime cambial dominante foi diferente: câmbios fixos até 1914 e flutuação na actualidade. Acaso? De forma alguma. A diferença é fundamental para percebermos a evolução da mobilidade ao longo do século XX.

A questão é que, até à Primeira Guerra Mundial, as políticas monetárias gozaram de um grande “isolamento” face às opiniões públicas nacionais. Os Governos dirigiam as suas políticas monetárias à manutenção da paridade, pois não era reconhecida a ligação desta a aspectos centrais da vida dos cidadãos, como os níveis de desemprego, de preços ou investimento. Só a título de exemplo, Obstfeld e Taylor (2002: pp.10) referem a política do Tesouro Americano entre 1891 e 1897, em que, perante um ataque especulativo sobre a saída do dólar do sistema, este optou por mergulhar o país numa profunda deflação. A opção foi alvo de forte polémica, mas acabou por dominar a tese oficial da estabilidade cambial.

importante não esquecer que uma parte fundamental dos países do núcleo do padrão-ouro está hoje num verdadeiro regime de câmbios fixos que é o Euro (criado em torno do marco alemão). Como Anne Schwartz (2001: pp.2) bem salientou, “a Europa dificilmente pode ser considerada uma excepção à livre flutuação”. Por outro lado não existe, nem nunca existiu, um regime de flutuação livre “pura” pois poucos países podem desvalorizar as consequências de tal opção. O período pós Bretton-Woods é melhor caracterizado por regimes de “dirty-floating”, onde as autoridades monetárias dos diversos países intervêm com regularidade no sentido de assegurar alguma estabilidade à taxa de câmbio.

Com o final da Primeira Guerra este cenário iria alterar-se por completo. Obstfeld e Taylor (2002: pp. 10) falam mesmo num “mar de mudança no contrato social das democracias ocidentais”. A realidade é que, com o rápido reforço do poder e visibilidade dos sindicatos e operários, com o crescimento do Keynesianismo e com a deterioração das condições económicas, as opções políticas mudaram. Em 1931, por exemplo, o Governo Inglês optou por não se defender do forte ataque especulativo de que a libra estava a ser alvo, optando por abandonar o “padrão-ouro”. A razão foi evidentemente a pressão popular perante o forte desemprego que já assolava o país.

A partir daqui as democracias capitalistas mais avançadas não puderam continuar a ignorar as consequências internas da política macroeconómica, encontrando outras formas de resolver o “trilema”. Na fase de predomínio das ideias Keynesianas - e de grande descrédito dos mercados financeiros - o elemento sacrificado foi a mobilidade de capitais. A partir dos anos 70/80, o elemento sacrificado foi a rigidez cambial.

“(…) Eventually in the 1930’s, all countries jettisoned rigid exchange-rate targets and/or open capital markets in favor of domestic macroeconomic goals (...) [In the 1970’s], key countries in the [Bretton Woods] system, notably the US (fearful of slower growth) and Germany (fearful of higher inflation), proved unwilling to accept the domestic policy implications of maintaining fixed rates. Even the limited capital mobility (...) proved sufficient to allow furious speculative attacks on the major currencies, and after vain attempts to restore fixed dollar exchange rates, the industrial countries retreated to floating rates early in 1973. Although viewed at the time as a temporary emergency measure, the floating-dollar-rate regime is still with us thirty years later (...)”

Obstfeld e Taylor (2002: pp. 13)

7. Porque razão existe hoje mobilidade de capitais? Vai manter-se?

Vimos na secção anterior como o trilema da política macroeconómica obriga os países a escolhas fundamentais entre duas de três opções: políticas monetárias autónomas, câmbios fixos e mobilidade de capitais. Vimos também que a partir dos anos 30 a política monetária ganha grande visibilidade pública e não mais os governos dos países centrais puderam abdicar da sua utilização para objectivos internos (nomeadamente para estímulo à procura interna).

Mas porque razão os países centrais optam hoje pela mobilidade de capitais e não pela estabilidade cambial entre as principais moedas? I.e., porque razão vigora hoje a solução inversa à de Bretton Woods, que permitiu os melhores resultados em termos de crescimento económico?

Uma parte da resposta está na criação da União Económica e Monetária que criou uma realidade cambial nova e uma forma original de lidar com o “trilema”. Os países que aderiram entraram num regime de câmbios fixos (criado pela fixação irrevogável das paridades entre as moedas), permitindo a completa mobilidade de capitais. A originalidade do processo - por comparação com o padrão-ouro, p.ex. - está no facto de os países manterem o controle da política monetária, agora definida ao nível do conjunto e não como antes em termos meramente nacionais. Em termos cambiais, a UEM é pois um verdadeiro “país” (pois goza de uma única moeda dentro das suas fronteiras e completa circulação de capitais) que se integra no sistema mundial através de um regime de flutuação livre. Em síntese, uma parte significativa dos principais actores económicos do padrão-ouro e de Bretton Woods mantém-se

hoje num regime de câmbios fixos, tendo transferido a sua autoridade monetária para o Banco Central Europeu¹¹⁷.

Aceitando a ideia de que o panorama cambial actual reflecte uma preferência por regimes de flutuação (nomeadamente se considerarmos o euro, o dólar e o iene), podemos encontrar duas teses fundamentais para o facto: a *tecnológica* e a *política*. Estas duas interpretações sobre a escolha do regime cambial (e assim sobre a mobilidade ou restrição à circulação de capitais) traduzem leituras muito diferentes sobre o momento actual e futuro da globalização dos mercados financeiros.

7.1. A explicação do determinismo tecnológico

A primeira tende a explicar o actual momento de mobilidade de capitais com base nos desenvolvimentos tecnológicos, nomeadamente nas tecnologias de informação e comunicação (com destaque para a Internet). A globalização financeira da actualidade não é pois uma *opção* mas antes uma *inevitabilidade* decorrente do progresso científico e tecnológico.

Em nossa opinião, a análise histórica que temos observado ao longo deste texto, põe frontalmente em causa esta leitura da *globalização financeira*. É uma realidade que as tecnologias de informação e comunicação permitiram elevar os níveis de integração dos mercados, pois diminuíram o custo/tempo de transacção e aumentaram de forma impressionante o número de agentes no mercado. É até expectável que este processo continue de forma acelerada.

¹¹⁷ Surge de novo aqui a complexa questão de saber qual o regime cambial dominante na actualidade e a que já fizemos referência na secção anterior. Ver a este respeito Bordo e Flandreau (2001) bem como o elucidativo comentário de Anne Schwartz (2001).

“(…) Changes in financial trading have been accelerated by Internet brokers since 1997. (...) Major brokerage companies entered this trade (...) In 1999, in the USA, electronic trading was used in about 25 per cent of transactions by individual investors (...) In 1998, 14 per cent of all equity trades in the USA were online, a 50 per cent increase on 1997. The online brokerage industry in 1998, in the USA, doubled accounts to 7,3 million and doubled customers assets to US \$420 billion. It is important to retain this last figure, because US \$420 billion represented the equivalent of 35 per cent of total value of German stocks in December 1998. (...)”

What are the implications? Why does the technology of investment matter? First, it considerably reduces transaction costs associated with active trading (online trading commissions declined 50 per cent in 1997 in the USA), thus attracting a much broader pull of individual investors. Second, it opens up investment opportunities to millions of individual investors, assessing value and opportunities on the basis of computerized information (...)”

Castells (2000: pp. 58)

É também um facto que a introdução de controles de capitais eficazes não é tecnicamente fácil, nomeadamente se for restrita a determinados movimentos. Quer porque o capital pode “iludir” com facilidade o fim a que se destina, quer pela utilização generalizada das redes informáticas (que podem camuflar a origem dos investimentos) e também pela existência de numerosas zonas offshore não sujeitas a qualquer regulação ou controle.

Contudo, estas dificuldades, que são reais, não são nem uma novidade histórica nem tão pouco insolúveis. No período Entre-Guerras, como vimos marcado pela tentativa de limitar a mobilidade de capitais, os controles começaram por

enfrentar o ridículo por serem “completamente ineficientes e impossíveis de aplicar”¹¹⁸:

“(…) The nettlesome interferences with the exchange were thus in vain, critics charged, on account of weak policing and enforcement, and the numerous loopholes which savvy exchange dealers could easily exploit to circumvent the intent of restriction. If the speculators proved strong enough for the task, the authorities faced certain defeat, and the incentive to exploit loopholes only loomed larger as the exchanges moved further from fundamentals, inviting arbitrage. Such was undoubtedly a major weakness of the early and rudimentary controls in the 1920’s, as in the French and Belgian cases (…)”

Obstfeld e Taylor (1997: pp.16)

Ao longo dos anos 30 as autoridades aprenderam com os erros e tornaram-se mais duras a impor e a aplicar os controles de capitais. Eram utilizadas diversas medidas desde os “apelos patrióticos” à não exportação de capital, à proibição oficial através da cooperação com os bancos, ou à proibição directa sem o apoio dos bancos. Medidas mais duras incluíam limites mais fortes aos empréstimos e às importações, a cativação dos lucros de exportações e, por último, a suspensão completa da liberdade de realizar negócios com o exterior (Obstfeld e Taylor, 1997: pp. 17). Segundo autor da época, “by the 1930’s the criticism the controls were ineffective could be said to have lost much of its force”¹¹⁹.

Esta breve recuperação histórica serve para ilustrar, porventura com alguma ironia, como os problemas da introdução e aplicação de restrições à mobilidade de capitais são fortemente políticos. Havendo vontade descobrem-se os meios e as

¹¹⁸ Einzig, Paul (1934), *Exchange control*, London: MacMillan, pp. 107, citado por Obstfeld e Taylor (1997: 16).

¹¹⁹ Einzig, Paul (1934), *Exchange control*, London: MacMillan, pp. 112, citado por Obstfeld e Taylor (1997: 17).

soluções. Nos nossos dias, as poderosas tecnologias de informação e comunicação não estão só ao serviço dos investidores mas também das autoridades que pretendam controlar as transacções. Porventura até de forma bem mais simples, completa e eficaz do que nos anos 30. Como sintetiza Castells,

“(...) A global regulatory environment can be enforced technologically, precisely because of the extraordinary versatility and accuracy of new electronic technologies (...) speed and complexity can work both ways in the new technological environment (...)”

Castells (2000: pp. 69)

Não se fique com a ideia de que os controles de capitais são “coisa do futuro”. A verdade é que continua a ser possível encontrar países que estão fora do mercado de capitais global. Quer porque isso traduz uma opção política mais “definitiva”, ou simplesmente porque foi temporariamente necessário. Assim, podemos encontrar na história recente exemplos de diferentes graus de restrição à mobilidade internacional de capitais que vão desde a total inconvertibilidade da moeda (China, p.ex.), à suspensão temporária da convertibilidade (Malásia em 1997), passando pela taxaçaõ dos movimentos financeiros de curto prazo (Chile até 1998). O caso Chileno é particularmente interessante para nós por duas razões. A primeira porque o sistema de restrição à mobilidade - obrigar ao depósito por um ano de 30% dos investimentos de curto prazo - funcionou, i.e., o custo deste tipo de aplicações tornou-se de tal modo significativo que desencorajou os fluxos especulativos. Ao contrário do que a “corrente tecnológica” pressupunha, foi possível limitar a mobilidade de capitais de curto prazo através de opções políticas¹²⁰.

¹²⁰ Segundo Volcker (2000: pp. 83), o próprio FMI terá expressado alguma simpatia por esta abordagem.

Mas a segunda razão porque o caso Chileno tem interesse é que o país abandonou esta política em 1998, restabelecendo a liberdade completa de circulação de capitais logo que se detectaram sinais da saída de capital estrangeiro da América Latina. Porque razão o fez?

7.2. A análise política da mobilidade

O caso chileno leva-nos directamente à *explicação política da globalização financeira*, que interpreta a mobilidade de capitais como o resultado de um jogo político, disputado em primeiro lugar nos palcos nacionais dos principais países - nomeadamente EUA e Reino Unido - e depois reflectido no campo internacional através das suas opções de política macroeconómica. A actual preferência pela mobilidade de capitais explica-se assim como sendo, em primeiro lugar, a opção que mais interessa aos países centrais, não tendo os restantes possibilidade ou interesse em outra opção.

A questão da mobilidade deve pois ser analisada a dois níveis distintos. O primeiro é o dos *países centrais*, entendidos aqui como aqueles cuja moeda é aceite nas transacções internacionais (o que possibilita nomeadamente a emissão de dívida pública na própria moeda). Isto significa que têm credibilidade suficiente junto dos outros países e dos operadores financeiros para que a sua moeda seja aceite como boa. É o caso nomeadamente dos Estados Unidos, do Reino Unido, do Japão ou dos países da zona Euro¹²¹. O segundo nível é o dos *países semiperiféricos e periféricos*, entendidos aqui como aqueles que realizam operações com exterior (comerciais ou de dívida) com base numa moeda estrangeira. Começemos pelos EUA e Reino Unido.

¹²¹ Como temos visto, algumas das moedas têm tido esta característica desde há muito tempo, nomeadamente a libra inglesa (desde o padrão-ouro) e o dólar americano.

A decisão da Administração americana em abandonar unilateralmente o sistema de câmbios de Bretton Woods em 1971 (passando o dólar ao regime de flutuação) ditou também o fim dos controlos de capitais. Como vimos, estes deixaram de ser necessários à manutenção de uma política monetária própria pois todos os ajustamentos se passaram a fazer sobre o preço da moeda.

Contudo, o que era suposto ser uma “saída temporária” do sistema revelou-se uma opção bastante mais sólida, porque, na prática, a flutuação do dólar não é prejudicial para os EUA. Isto porque i) financiam défices na sua moeda (não sendo assim afectados pela taxa de câmbio); ii) têm uma economia grande e relativamente fechada (menor dimensão dos sectores expostos à taxa de câmbio); iii) quando há problemas de competitividade com o sector exportador usam a política comercial (ver como exemplo a recente Crise do Aço). Os Estados Unidos estão assim na situação de poder aproveitar ao máximo os benefícios do regime de flutuação, pois além de os prejuízos da volatilidade cambial não serem (relativamente) muito significativos, são compensados nomeadamente através do proteccionismo comercial.

Por outro lado há dois actores políticos de peso para quem a mobilidade de capitais é fundamental. Um, são empresas multinacionais que, devido ao volume e frequência de actividades com sucursais no exterior, pretendem a maior liberdade de circulação de capitais possível. O segundo, é o sector financeiro, representado por Wall Street, para quem a mobilidade internacional de capitais é condição intrínseca à viabilidade e expansão das suas actividades.

Em síntese, a conjugação de interesses na economia e na política americana têm-se inclinado decisivamente no sentido da opção flutuação/mobilidade, pois o sector financeiro americano e as empresas multinacionais são claramente beneficiários, o governo encontra-se numa situação neutra (em relação à dívida pública) e o sector exportador, podendo ser claramente penalizado, tem gozado de uma política comercial favorável.

A situação britânica tem traços semelhantes com a americana, mas o facto de estar muito mais exposta em termos comerciais significa que também é mais afectada pelos prejuízos da flutuação. É por esta razão que a Inglaterra acaba com os controlos de capitais mais tarde e que tem tentado, apesar das fortes dificuldades, a entrada da libra num sistema de câmbios fixos (vide SME)¹²².

Ainda hoje são particularmente evidentes as tensões na economia e política britânica sobre a opção de adesão ao Euro. Em termos políticos, o que está em causa é uma oposição clara entre a indústria inglesa/sector exportador (no sentido do Euro) e o florescente sector financeiro da City londrina (em favor da libra). Até ao momento, a opção da flutuação/mobilidade tem permanecido.

Por último, e não menos importante, refira-se que estes países não sofrem com as crises cambiais que afectam os países periféricos. Pelo contrário até tendem a ser beneficiados na medida em que os fluxos financeiros em “fuga” revertem para os países centrais que funcionam assim como “portos de abrigo”.

“(…) When crisis strikes in emerging markets or in advanced but shaky economies such Japan, investment flows find new opportunities in the advanced Western economies. In 1997-8, while stock markets in Asian economies, including Japan, and in Russia and in Brazil were substantially devalued, the US stock market rose by 31 per cent and the German stock market by 54 per cent (…)”

Castells (2000: pp. 60)

Mais ainda, os investidores dos países centrais gozam do apoio activo da política do FMI que funciona em 1º lugar como prestamista dos credores

¹²² O Governo britânico liberalizou por completo a circulação internacional de capitais nos anos 80, com o objectivo de fazer Londres a maior praça financeira do Mundo, opção que conduziu ao florescimento da City.

internacionais (e não como originalmente foi previsto em ajuda aos países em dificuldade)¹²³.

“(…) I can identify two such deficiencies [the way IMF operates]. One is a disparity between crisis prevention and intervention; the other is a disparity in the treatment of lenders and borrowers. (...) The primary mission of the IMF is to preserve the international financial system. Its task is to ensure that a debtor country will be able to meet its international obligations - if not right away, then within the foreseeable future. The conditions it imposes on the debtor country include punitively high interests rates, which serve the dual purpose of stabilizing exchange rates and creating a trade surplus by precipitating a recession. Both developments indirectly benefit lenders because they facilitate the repayment of debts.

This method of operation has given rise to what is now recognized as a moral hazard. In case of trouble, lenders could count on the IMF to bail them out; this has tended to encourage international lenders to lend more than they would have otherwise. Actually, the moral hazard is better described as an asymmetry in the treatment of lenders and borrowers (...)”

Soros (2000: pp. 87)

A história para os países semi-periféricos é bem diferente desta. A primeira diferença é quanto ao regime cambial, pois tratando-se de economias muito mais pequenas e abertas não conseguem suportar um regime de câmbios flutuantes (pela volatilidade que permite). Assim as soluções cambiais predominantes nestes países

¹²³ Esta política tem implícito o que se denomina de “risco moral” pois privilegia em grande medida os credores. A questão é que os credores internacionais sabem que, no caso de o país receptor registar problemas na sua Balança de Pagamentos (como em qualquer crise cambial), são os primeiros destinatários das verbas disponibilizadas pelo Fundo. Ora isto é um incentivo claro ao sobre-investimento “sem critério”, pois uma parte significativa do risco dos credores encontra-se à partida coberto.

são ou câmbios fixos (conseguidos através da indexação ao dólar ou a um conjunto de moedas) ou paridades ajustáveis (também em relação a uma moeda ou cabaz)¹²⁴.

Por outro lado, estes países são “forçados” a seguir a opção americana e britânica de total liberalização da circulação internacional de capitais, naquilo que Bhaduri (1998) denomina de “razão sistémica da mobilidade”. A verdade é que esta opção criou uma dinâmica de competição entre os países pela atracção de capitais estrangeiros (forçada e apoiada pelas autoridades americanas e inglesas, bem como pelos agentes financeiros privados), sendo particularmente difícil atrair/manter capitais com “custos de transacção” mais elevados.

“(…) The Americans said [to Asian countries], if you want Wall Street money then you must peg your currencies to the dollar and open up your financial systems to our banks and financial institutions, and that was all done under this technocratic umbrella term - capital market liberalization (…)”

Hutton (2000: pp.40)

“(…) Currency exchange restrictions in Western Europe were not wholly abandoned until the mid-1980s. Today, however, the world financial powers, private and public, are impatiently pushing developing countries and transition economies towards full convertibility (…)”

Tobin (1998)

¹²⁴ A opção compreende-se com facilidade na medida em que, não tendo possibilidade de emissão de dívida na própria moeda, necessitam de pedir (e pagar) empréstimos em moeda estrangeira. Este facto, aliado à abertura comercial do país (em alguns casos muito elevada), aponta para a necessidade de estabilidade cambial pois caso contrário ficam sujeitos a um elevadíssimo grau de exposição da sua balança de pagamentos à volatilidade dos mercados. Outra razão para o fazerem - e comum na América Latina - foi como estratégia de combate à inflação, pois a moeda estrangeira serve como “âncora” à política monetária que se deve manter completamente rígida até à contenção da subida dos preços.

A conjugação destas duas características (câmbios fixos/ajustáveis e mobilidade) coloca os países semiperiféricos numa situação particularmente vulnerável a crises financeiras internacionais. Volcker (2000) analisa em detalhe as diferenças entre a crise financeira no Texas no final dos anos 80 e a crise asiática de 1998, onde torna claro estes efeitos. Na verdade, foi unicamente o facto de não ter moeda própria (e assim esta não se ter desvalorizado) que permitiu uma saída rápida da crise. Na Ásia, pelo contrário, foi necessário aumentar brutalmente a taxa de juro, de forma a “segurar” a moeda mas mergulhando os países em severas recessões.

Pode-se sempre argumentar que os países podem não liberalizar os movimentos de capitais, não recebendo os fluxos de investimento. Mas a verdade é que a escolha pela “não mobilidade” tem um custo muito elevado, nomeadamente o de verem o seu investimento limitado à poupança interna e assim condicionando as possibilidades de crescimento económico. Refira-se que diversos países têm mantido esta opção, nomeadamente alguns dos países árabes e também a China (que no entanto tem atraído muito IDE pelo impressionante mercado que pode representar).

7.3. É “provável” o fim da globalização financeira?

A análise histórica mostra-nos que o período de desintegração entre 1914 e 1950 resultou de um contexto absolutamente *extremo* nas relações internacionais - duas Guerras Mundiais e uma Grande Depressão - que criou uma ordem internacional marcadamente não cooperativa. É pois razoável admitir que uma forte perturbação na ordem política internacional ponha em causa a actual globalização financeira. E apesar de esta ideia surgir para muitos como um caso extremo e pouco provável, a análise histórica mostra-nos como é bem mais frequente...

No entanto, a questão mais interessante é a de saber se o actual equilíbrio político em favor da mobilidade de capitais pode ser posto em causa, i.e., se é expectável que os “losers” da actual situação se tornem mais fortes que os “winners” provocando a alteração da situação actual.

A questão é particularmente complexa e não será aqui o espaço para procurar uma resposta completa. Contudo, vale a pena tentar identificar algumas das principais forças em confronto e perspectivar a sua evolução¹²⁵. E, perante as mesmas, inclinamo-nos no sentido de considerar que uma alteração da situação actual por resultado do “jogo político” nacional e internacional se afigura particularmente difícil.

A razão fundamental para a dificuldade de mudança resulta da conjugação da *assimetria das consequências* com a *competição por investimentos*. Dito de outra forma, os estados centrais são beneficiários mas estão pouco expostos aos efeitos mais negativos da mobilidade. Os estados semiperiféricos e periféricos sofrem duramente os efeitos da situação, mas não têm grande margem para se opor sem prejuízo de comprometerem fortemente as suas possibilidades de crescimento económico.

É um facto que a opção política pela mobilidade tem estado sob fortíssima crítica de vários sectores, nomeadamente no *mainstream* da ciência económica. E é também verdade que este “consenso académico” (mais tarde integrado no famoso Consenso de Washington) teve uma importância decisiva na definição do modelo/situação actual. Mas “at the end of the day”, nada altera o facto de os países centrais (nomeadamente os seus sectores financeiros) permanecerem como

¹²⁵ Repita-se uma vez mais que não fazemos aqui qualquer juízo de valor sobre a necessidade e/ou bondade de qualquer solução, que, para além de ser uma discussão eminentemente política, tem de estar sustentada numa avaliação clara dos benefícios de cada uma (o que está fora do âmbito do presente trabalho).

“beneficiários líquidos” da situação e assim sem qualquer razão para apoiarem uma mudança.

É também pouco provável que se assista a uma vitória da “economia real” sobre a “economia financeira” nos países centrais, pois os mecanismos da globalização tendem a concentrar os benefícios nestes países. Dito de outra forma, os trabalhadores pouco qualificados nos Estados Unidos e na Europa, além de serem protegidos através da política comercial e ajudas públicas, tendem a ver a sua força reduzida na medida em que estes países concentrem aí os segmentos mais elevados da cadeia de valor.

“(…) The discussion about financial regulation in various forums is entirely academic for the time being: it faces the opposition of the US government (represented lately by Robert Rubin and Larry Summers but do not bet on the chances of a change of mind-set in the near future) and of its ancillary, the International Monetary Fund (…)

Why has the USA so adamantly opposed global financial regulation, and why will it do so in the foreseeable future? Simple: the current system, at least in the short term, is working to the great advantage of the US economy and US firms, particularly those financial firms which are channelling a growing proportion of global investments. As for government officials, their mantra remains “it’s the economy stupid!” (…)

Do not hold your breath as you wait for a serious attempt at global financial regulation. It will happen only if dramatic financial crises or social upheaval hit info-capitalism (…)

Castells (2000, pp. 70)

IV - A INTEGRAÇÃO DOS MERCADOS DE TRABALHO

1. Introdução: a “visão clássica” das migrações

A integração dos mercados de trabalho é a dimensão menos desenvolvida nos trabalhos sobre a globalização da economia, incluindo nos de natureza histórica. E, em geral, as opiniões sobre o tema convergem na consideração de que a nossa época não representa um marco significativo em termos de integração, pelo menos se comparada com os finais do século XIX, época das migrações maciças para os Estados Unidos¹²⁶.

“(…) It is in the area of migration that the late 19th century seems most clearly to have been more globalized than today. Although barriers to immigration were being erected by the end of the period, by and large the late 19th century stands out as a relatively liberal interlude in terms of migration policy, and falling transport costs eventually led to huge migration flows (roughly 60 million Europeans emigrated to the New World between 1820 and 1914)(…)”

O'Rourke (2002a: pp. 7)

“(…) Migration is the most obvious difference between the two waves of globalization. Massive labour migration, often teamed with massive capital inflows, was a hallmark of the 1880-1914 period. (...) The numbers are staggering by modern standards. Emigration flows equal to two to five percent of the population were

¹²⁶ Uma parte significativa da literatura de referência que utilizamos nos capítulos anteriores não aborda a integração dos mercados de trabalho. Os autores que o fazem dedicam-lhe pouca atenção, convergindo na apreciação que referimos. Na presente secção não apresentaremos a diversidade de indicadores - “stock”, “fluxos” e “preços” - que analisámos em relação aos restantes mercados.

entirely normal during this period. In 1990s, the US is the only major rich nation with high immigration rates (...)"

Baldwin e Martin (1999: pp.19)

Esta convergência de opiniões resulta do facto de os diversos autores considerarem as migrações como indicador único da integração dos mercados de trabalho, obtendo assim leituras muito convergentes. Veja-se a título de exemplo, entre muitos outros, Chiswick e Hatton (2001), Bordo (2002) ou O'Rourke e Williamson (1999).

2. As visões “não clássicas” da integração dos mercados de trabalho

Apresentaremos já a seguir uma síntese dos principais dados sobre migrações ao longo da história, mas somos de opinião que a análise da integração dos mercados de trabalho não se deve limitar a este indicador.

Os fluxos migratórios são somente uma das possibilidades de olhar para a integração dos mercados, e possivelmente não a mais indicada para os nossos dias. Hoje, como salienta Castells (1996: 93), o factor produtivo trabalho pode ser um recurso globalmente disponível pelo menos de três formas não apreensíveis nas estatísticas das migrações de pessoas: i) as empresas podem deslocalizar-se no sentido de encontrarem a oferta de trabalho de que necessitam (em termos de custo, competências ou controle social); ii) é hoje possível, por acção das tecnologias de comunicação e informação, a realização do trabalho num local geográfico distinto do local da empresa, nomeadamente em termos internacionais (veja-se por exemplo os engenheiros projectistas ou designers da indústria automóvel, ou os consultores de empresas internacionais); iii) o mercado de trabalho é hoje fortemente segmentado, existindo um grau de mobilidade superior precisamente nas áreas-chave da cadeia de

valor dos produtos, i.e., qualquer empresa pode integrar quadros altamente qualificados, desde que lhes ofereça a remuneração e condições de trabalho adequadas (não tendo este fenómeno grande relevância nas estatísticas gerais de migrações)¹²⁷.

Em termos estritamente económicos, os dois primeiros processos não se distinguem da mobilidade de pessoas entre países, pois o que está em causa, ao nível dos processos produtivos, é a conjugação de capital e trabalho de diferentes proveniências. As consequências sobre os mercados locais de trabalho, nomeadamente sobre os salários reais, níveis de vida e pobreza são, como facilmente se reconhece, comparáveis.

O terceiro elemento - a segmentação dos mercados de trabalho - põe em relevo um aspecto não apreensível nos dados estatísticos agregados, e que é o facto de podermos estar, na actualidade, perante dois mercados de trabalho com características muito diferentes em termos de mobilidade. Um primeiro, de grande dimensão, composto essencialmente por mão-de-obra pouco qualificada, que os países mais ricos pretendem evitar, a todo o custo, que entre nos seus territórios. Um segundo mercado, de reduzida dimensão, composto por quadros altamente qualificados capazes de proporcionar um elevado valor acrescentado, que se movimentam num mercado tendencialmente de “integração perfeita”. A irrelevância estatística - mas não económica - deste segundo grupo, faz com que se deva olhar de forma diferente para o indicador agregado de migrações.

A consideração de “formas não clássicas” de olhar para a integração dos mercados de trabalho pode levar à conclusão oposta da que é hoje a opinião geralmente aceite entre economistas e historiadores económicos sobre qual a época de maior integração. Não conseguiremos demonstrá-lo aqui, mas inclinamo-nos no

¹²⁷ Castells só refere o IDE e a circulação de quadros qualificados - i) e iii), - mas toda a ideia da sua obra - “A sociedade em rede” - sustenta o da prestação deslocalizada do trabalho.

sentido de considerar que os mercados de trabalho estão hoje substancialmente mais integrados do que geralmente se supõe. Mas vamos aos argumentos, começando com o IDE.

2.1. De novo... o investimento directo estrangeiro

Imaginemos que determinada empresa toma uma opção de deslocalização para um país periférico baseada essencialmente na procura de mão-de-obra mais barata. O que está a acontecer, em termos económicos, é uma integração dos mercados de trabalho com que a empresa se depara, pois resultado semelhante - nomeadamente em termos de convergência de salários - seria obtido se o país de origem da empresa abrisse as suas fronteiras à imigração. É claro que não é possível distinguir nas estatísticas de IDE a parte que ocorreu motivada pela busca de factor trabalho. Mas parece claro que, nos nossos dias, não se pode negligenciar o fenómeno. Para mais quando estão em vigor nos países centrais apertadas regras de imigração, que num contexto de grande mobilidade de capitais, criam o incentivo à deslocalização de indústrias mão-de-obra intensiva para a periferia. É fácil encontrar exemplos ao nível dos têxteis, calçado ou, mais recentemente, nas operações de back-office de grandes instituições financeiras¹²⁸.

A consideração do IDE como indicador de integração dos mercados de trabalho é ainda mais relevante para o nosso argumento na medida em que, como vimos no capítulo 2, a variável custo/qualificação da mão-de-obra não assumiu grande relevância nas decisões de investimento estrangeiro dos finais do século XIX, então orientadas para a exploração de matérias-primas (nomeadamente na indústria

¹²⁸ Para vermos as semelhanças económicas dos processos, basta pensarmos na posição política dos trabalhadores pouco qualificados dos países centrais relativamente à imigração e à deslocalização de empresas.

extractiva) e para a construção de infraestruturas. Ora, nos nossos dias, o IDE orienta-se predominantemente para o sector transformador e de serviços, e, se a dimensão do mercado de destino é um factor explicativo de grande importância, a existência de mão-de-obra com relação custo/qualificação favorável é uma variável importante na decisão.

Em síntese, o IDE deve ser considerado como indicador de integração dos mercados de trabalho pois pode actuar como substituto das migrações, nomeadamente no contexto de leis de imigração restritivas. Esta característica do IDE foi desenvolvida ao longo do século XX - por acção da transformação económica e dos processos produtivos - mas estava fundamentalmente ausente nos finais do século XIX.

2.2. As novas tecnologias de comunicação e os transportes

Nos nossos dias é também possível, por acção das tecnologias de comunicação e informação, a realização do trabalho a partir de um local geográfico distinto da empresa/unidade produtiva. Veja-se o exemplo dos engenheiros projectistas ou designers da indústria automóvel ou, ainda de forma mais explícita, o funcionamento das modernas empresas de consultoria ou intermediários financeiros. Nestas “empresas globais”, as mais diversas competências e recursos estão disponíveis 24 sobre 24 horas, sendo accionadas por simples necessidade decorrente das diferenças de fuso-horário!

Qual a dimensão deste fenómeno? É difícil dizer, mas admite-se que assumam uma importância crescente. E se a estas competências e recursos juntarmos os milhões de pessoas que todos os dias circulam entre países por motivos profissionais - em estadias curtas ou de média duração - sem que a isso corresponda uma alteração

definitiva do local habitual de residência, podemos ter ideia da limitação das estatísticas de migrações como indicador de integração dos mercados de trabalho.

2.3. A segmentação dos mercados de trabalho

A estas duas formas adicionais de “globalização do trabalho” podemos acrescentar o que chamaríamos de “inadequação estatística” do indicador.

A complexificação dos processos produtivos e da realidade económica em geral, ao longo do século XX, intensificou fortemente a segmentação do mercado de trabalho. Na verdade, não é hoje possível falar em “um mercado”, tantas e tantas são as diferenças de requisitos e aptidões requeridas à mão-de-obra. O operariado dos finais do século XIX, indiscutivelmente a categoria laboral dominante da economia industrial da época, deu hoje lugar a uma multiplicidade de categorias e profissões.

Ora, esta existência de múltiplos “mercados de trabalho” faz das migrações um indicador desajustado como medida de integração internacional dos mercados, na medida em que os diversos segmentos têm comportamentos, em termos de mobilidade, muito diferentes. Veja-se, por exemplo, o caso dos profissionais altamente qualificados e dos cientistas, onde é visível que, crescentemente, constituem um mercado global. Muito por acção das multinacionais que gerem estes recursos dentro dos seus “mercados internos”.

Esta distinção é tanto mais relevante quanto na economia actual são precisamente estes os estratos profissionais mais importantes em termos de valor. Sem grande esforço (mas também, reconheça-se, sem aqui fazer prova disso), podemos pensar na mobilidade geográfica do trabalho, como estando sujeita a um duplo regime: i) muito baixa para as funções/actividades de mão-de-obra intensiva

e/ou de baixo valor acrescentado, áreas em que o IDE para a periferia tem servido de substituto à imigração maciça para os países centrais; ii) muito elevada ao nível dos estratos mais qualificados e valiosos, nomeadamente quando inseridos em estruturas multinacionais.

Perante as transformações registadas, um indicador agregado como as migrações pode ter perdido grande parte do seu valor explicativo na comparação histórica da “globalização do trabalho”. Ainda assim, e porque durante séculos as migrações foram mesmo a única forma de integração do trabalho, valerá a pena ver uma breve síntese da sua evolução.

3. As migrações¹²⁹

A análise das migrações ao longo da história passa não só por analisar os fluxos quantitativos e a sua distribuição geográfica entre regiões de origem e destino, mas também para as diferentes formas que esses movimentos assumiram. Segundo Chiswick e Hatton (2001), incluem-se no conceito de migrações dois grandes tipos de movimentos populacionais distintos: as migrações forçadas, correspondentes à circulação de escravos e condenados, e as migrações voluntárias, compostas pelos contratos de servidão e pela migração livre.

Chiswick e Hatton (2001) identificam 5 fases distintas na história das migrações transcontinentais que podemos tentar sintetizar no Quadro 21.

¹²⁹ A presente secção assenta no essencial sobre o trabalho de Chiswick e Hatton (2001), que é a referência mais completa e actual que conhecemos. Quaisquer dados e informações não identificadas de outro modo na presente secção - Migrações - devem-lhe ser atribuídos. Os autores não abordam explicitamente a emigração a partir de Portugal e Espanha, nomeadamente as migrações de escravos para as suas colónias, pelo que neste aspecto socorremo-nos de Maddison (2001) que apresenta análise detalhada e compatível.

Quadro 20 - As cinco fases da história das migrações

Época	Região de origem	Região de destino	Forma dominante
1600-1790 - As migrações forçadas	Europa/África	“Novo Mundo”: Américas (Norte e Latina), Caraíbas e Oceânia;	Escravos, prisioneiros e contratos de servidão;
1790-1850 - Os pioneiros	Europa (Irlanda e Grã-Bretanha)	“Novo Mundo”	Migração livre (pioneiros);
1850-1913 - As migrações em massa	Europa (Irlanda, Grã-Bretanha, Escandinávia, Leste e Sul);	EUA, Canadá, Austrália, Brasil e Argentina;	Migração livre;
	Ásia (Índia, China e Japão)	África, Sudeste asiático, Caraíbas e Pacífico, América do Norte e Latina;	Contratos de servidão;
1914-1945 - Guerra, depressão e restrições	-	-	-
1946-2000 - Migrações em massa “controladas”	Ásia, América Latina, África	EUA, Europa e Japão	Migração livre

Fonte: Baseado em Chiswick e Hatton (2001) e Maddison (2001). Refiram-se também, não incluídas no quadro, as migrações (forçadas) de escravos africanos para o mundo islâmico, da época medieval ao século XX.

As três últimas fases, i.e., o período compreendido entre os finais do século XIX e os nossos dias, repetem no essencial o já bem conhecido padrão em “U” que caracterizou a evolução do comércio de mercadorias e dos mercados financeiros. Migrações muito elevadas até à 1ª Guerra Mundial, desintegração no período entre Guerras, e crescimento de novo a partir dos anos 50, mas agora de forma mais limitada e controlada. Registe-se desde já que o 2º período de “migração em massa” apresenta como grande diferença em relação ao primeiro o facto de a Europa ter deixado de ser a região de origem da emigração com destino ao “Novo Mundo”

(principalmente os EUA) - no que foi substituída pela Ásia e América Latina - passando mesmo à situação de receptora de população - com origem na Ásia e África.

Começemos pelo início e façamos uma breve síntese das 5 etapas.

3.1. A era das migrações forçadas: 1600-1790

No período de 1600 a 1790 os fluxos migratórios foram muito reduzidos, predominando largamente as migrações forçadas, quer sob a forma de escravatura quer de condenados. Nos finais do século XVIII cerca de 8 milhões de pessoas tinham migrado para o Novo Mundo, dos quais cerca de 7 milhões eram escravos oriundos de África e os restantes condenados britânicos ou sob contrato de servidão¹³⁰. Entre 1650 e 1790 cerca de 700.000 europeus emigraram para a América do Norte e Caraíbas, entre metade e dois terços sob a forma de contratos de servidão. Maddison (2001) apresenta números próximos destes, acrescentando as migrações para a América Latina, com base em Portugal, Espanha, França e Holanda:

¹³⁰ Os contratos de servidão eram uma forma de migração voluntária, apesar de, na prática, corresponderem a uma situação de escravatura durante o período do contrato. Determinado indivíduo contratava com o seu empregador ou capitão do navio o pagamento da passagem de barco para o Novo Mundo, comida e abrigo. Em troca, comprometia-se à prestação de trabalho por um período entre 4 e 7 anos, findo o qual se tornava livre. Este mecanismo surge no contexto de custos de transporte muito elevados e de baixa riqueza acumulada, pelo que, para muitos, era a única forma de poderem migrar. Segundo Chiswick e Hatton (2001), por volta de 1650 uma viagem para a América custaria cerca de £6, ou o equivalente a cinco meses de trabalho para um trabalhador agrícola do sul da Inglaterra, o que, em face dos baixíssimos níveis de riqueza acumulada, impossibilitavam a migração livre para a quase totalidade da população.

“(…) The migration of Spanish and Portuguese settlers to Latin America in the colonial period (before 1820) was smaller than the movement of slaves. Portuguese emigration was probably about half a million (Marcilio, 1984), and Spanish less than a million (Sanchez-Albornoz, 1984). Galenson (1996) estimates British migration to the Caribbean to have been about a quarter of a million from 1630 to 1780. If we include French and Dutch migration, the net white migration to Latin America probably totalled two million before 1820, compared with imports of 7.5 million slaves (…).”

Maddison (2001: pp. 37)

A expansão da escravatura ao longo de todo o século XVII e XVIII, tendo como destino primeiro as plantações de açúcar nas Caraíbas e mais tarde de algodão e tabaco nos estados americanos da Virgínia e Carolina do Sul, dá-se como forma de evitar a subida dos preços dos contratos de servidão resultantes da escassez de oferta de europeus disponíveis.

Quadro 21 - Destino dos escravos africanos embarcados para as Américas
(em milhares)

	1500-1600	1601-1700	1701-1810	1811-70	1500-1870
Brasil	50	560	1891	1145	3647
Caraíbas	--	464	3234	96	3793
América Espanhola	75	293	579	606	1552
Estados Unidos	--	--	348	51	399

Fonte: Maddison (2001: pp. 35), que refere Curtin (1969), *The Atlantic Slave Trade: A census*, University of Wisconsin Press, Madison, p.268 e Lovejoy (1982), “The volume of the African Slave Trade: a synthesis”, *Journal of African History*, p.483

Nota: Os valores das Caraíbas dizem respeito às colónias da Inglaterra, França Holanda e Dinamarca.

Quadro 22 - Escravos embarcados para as Américas por país europeu, 1701-1800

(em milhares)

Inglaterra	2532	América do Norte	194
Portugal	1796	Dinamarca	74
França	1180	Outros	5
Holanda	351	Total	6132

Fonte: Maddison (2001: pp. 58), que refere Lovejoy (1982), "The volume of the African Slave Trade: a synthesis", *Journal of African History*, p.483

No século XIX a tendência inverte-se, pois a abolição do comércio de escravos para os Estados Unidos em 1807, a emancipação dos escravos do Norte e a emancipação das colónias britânicas em 1834 interromperam estas migrações. Dá-se então o ressurgimento das migrações sob contrato, agora a partir da China e Índia com destino às Caraíbas, América do Norte e do Sul, Sudeste Asiático, África, Ilhas do Oceano Índico e do Pacífico.

“(...) In 1833, the United Kingdom abolished slavery in the West Indies and started to interfere actively with the slave trade. Between 1840 and 1851, the inflow of slaves to Brazil was 370.000, but thereafter the British Navy brought it to an end. Slavery continued for almost four more decades, but the economy was modified significantly by the ending of the trade. The immediate effect was to double the price of slaves and make it less profitable to work them to an early death. The sex and age structure of the black population began to change, making for lowered activity rates. In 1888, slavery was abolished without compensation, or any kind of resettlement help for slaves. By that time the slave population [in Brazil] was only 7 per cent of the total compared with 13 per cent in the United States in 1860, on the eve of the US civil war (...)”

Maddison (2001: pp. 73)

3.2. Os pioneiros: 1790-1850

Os fluxos migratórios no século XIX são marcados pelo crescimento das migrações voluntárias da Europa com destino ao Novo Mundo. Nos Estados Unidos, já no final do século XVIII, o fluxo de migrantes livres superava as migrações forçadas de escravos, mas só na década de 1830 o mesmo aconteceu nas Américas como um todo e na Austrália (como se pode ver no Quadro 24). Na década de 1880, a soma dos fluxos de migrantes europeus tornou-se equivalente à de escravos oriundos de África.

Quadro 23 - Migrações forçadas e voluntárias, 1790s a1840s
(milhares por ano)

Região	1790s	1800s	1810s	1820s	1830s	1840s
Américas						
Escravos	--	--	--	60,25	56,34	44,51
Migrantes livres	--	--	--	15,38	67,07	178,53
% livres	--	--	--	20,2	54,3	80
Austrália						
Condenados	0,49	0,43	1,70	3,23	5,00	3,37
Migrantes livres	0,02	0,05	0,08	1,03	5,72	14,09
% livres	3,4	10,4	4,5	24,1	53,4	80,7

Fonte: Chiswick e Hatton (2001), retirado de Eltis, David. (1983), “Free and Coerced Transatlantic Migrations: Some Comparisons”, American Historical Review, 88 (2), April, pp. 251-80., para as Américas; de Butlin, Noel G. (1994), Forming a Colonial Economy, Australia 1810-1850, Cambridge: Cambridge University Press., para imigração livre para a Austrália; de Shaw, Alan G. L. (1977), Convicts and the Colonies, Melbourne: Melbourne University Press, para condenados para a Austrália.

A razão fundamental destas “migrações pioneiras” era, sem surpresa, a procura de melhores condições de vida, nomeadamente a possibilidade de se tornarem proprietários de terras. Tinham como característica o facto de assentarem fundamentalmente em grupos familiares completos (mais de 2/3 emigraram desta forma), dando origem ou engrossando diversas comunidades na fronteira do Novo

Mundo¹³¹. As migrações livres para a América do Sul e para a Austrália só se desenvolvem mais tarde - e em ambos os casos com políticas de incentivos como o pagamento das viagens ou das despesas de instalação - devido à viagem mais longa e mais difíceis condições de vida. Cerca de 40% dos imigrantes Australianos entre 1848 e 1872 terão beneficiado de apoio do governo.

3.3. As migrações em massa: 1850-1913¹³²

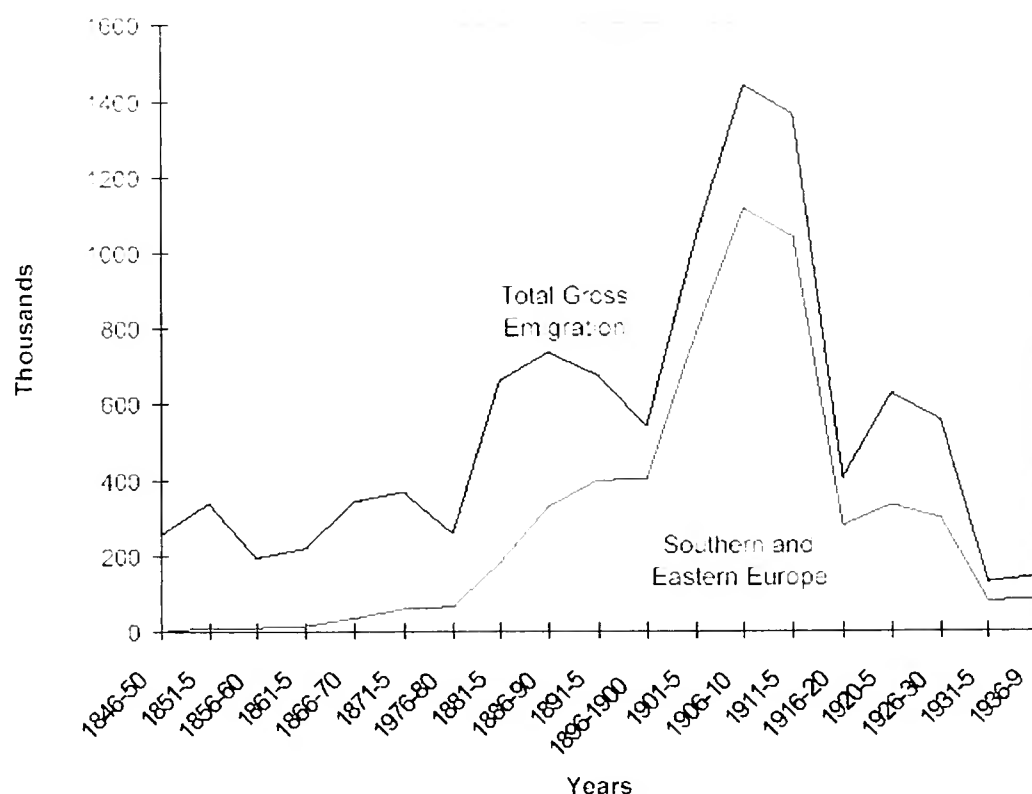
A época das migrações em massa começa com uma primeira fase, no final da década de 1840, marcada fundamentalmente pela fuga à fome na Irlanda e à instabilidade política na Europa. Entre 1850 e 1880 emigraram cerca de 300.000 pessoas por ano, que tiveram como principais destinos a América do Norte, Austrália e Argentina.

¹³¹ Chiswick e Hatton (2001:pp.5), citando Erickson, Charlotte (1994), *Leaving England: Essays on British Emigration in the Nineteenth Century*, Ithaca, New York: Cornell University Press, pp. 143), referem que cerca de 3/4 dos migrantes da Inglaterra e Gales, 2/3 dos migrantes Holandeses e 2/3 dos de Osnabrück e Baden que foram para os Estados Unidos na década de 1830 fizeram-no em grupos familiares, sendo que 1/3 eram crianças com menos de 15 anos.

¹³² Temo-nos referido sempre a migrações sem distinguir entre fluxos brutos ou líquidos, i.e., sem referir se os dados de emigração apareciam ou não corrigidos das pessoas que retornavam ao país de origem. Até ao momento a diferença não tinha significado, pois os fluxos de regresso assumiam um carácter residual (quer pela importância das migrações forçadas, mas também pelos elevadíssimos custos de transporte). A partir desta fase, a distinção entre fluxos brutos e fluxos líquidos começa a fazer sentido, razão pela qual passaremos a identificá-los e, quando possível, a referir ambos.

Figura 9 - A emigração europeia de 1846 a 1939

(média anual, fluxos brutos)



Fonte: Chiswick e Hatton (2001).

Uma segunda vaga de migrações no século XIX teve início por volta de 1880 e decorre da introdução do barco a vapor, que como já vimos no capítulo II, reduziu muitíssimo o tempo de viagem entre os dois lados do Atlântico¹³³. Ao mesmo tempo, a emigração deixa de ser um fenómeno quase exclusivamente de origem britânica, surgindo a emigração Escandinava (Noruega, Suécia e Dinamarca), do Leste (Império Austro-Húngaro, Polónia e Rússia), e do Sul da Europa (com grande destaque para a Itália, mas também Portugal e Espanha)¹³⁴.

¹³³ Chiswick e Hatton (2001: pp. 5) referem que o custo nominal das passagens na rota do Atlântico Norte não diminuiu no período, embora tenha caído face aos salários médios. Não dispomos aqui de informação completa, nomeadamente quanto à queda do preço real, mas tal situação só parece compatível com os fortes fluxos migratórios na presença de políticas governamentais de apoio à migração.

¹³⁴ Todaro (1997: pp. 118), citando Brinley Thomas, refere a migração, com destino à América, de 1.187.000 irlandeses e 919.000 alemães entre 1847 e 1855; 418.000 escandinavos e 1.045.000 alemães entre 1880 e 1885; 1.754.000 italianos entre 1898 e 1907.

O número anual de emigrantes subiu rapidamente para 600.000 entre 1880 e 1900 e para mais de 1 milhão entre 1900 e 1910, mantendo-se os Estados do Novo Mundo como destinos principais.

Quadro 24 - Taxas brutas de emigração dos países europeus, 1850-1913
(emigrantes por 1000 habitantes por ano, média da década)

	1850-59	1860-69	1870-79	1880-89	1890-99	1900-13
Bélgica	1,90	2,22	2,03	2,18	1,96	2,32
Dinamarca	--	--	1,97	3,74	2,60	2,80
França	--	0,12	0,16	0,29	0,18	0,15
Alemanha	1,80	1,61	1,35	2,91	1,18	0,43
Grã-Bretanha	4,83	2,47	3,87	5,71	3,92	7,08
Irlanda	18,99	15,16	11,28	16,04	9,70	7,93
Itália	--	--	4,29	6,09	8,65	17,97
Holanda	0,50	1,67	2,66	4,06	4,62	5,36
Noruega	--	--	4,33	10,16	4,56	7,15
Portugal	--	--	2,91	3,79	5,04	5,67
Espanha	--	--	--	3,91	4,63	6,70
Suécia	0,51	2,52	2,96	8,25	5,32	2,93

Fonte: Chiswick e Hatton (2001).

Este crescimento dos “novos emigrantes” com origem no Leste e Sul da Europa - que em 1890 já constituíam a maioria do fluxo de saída - representou também uma alteração quanto aos países de destino. Apesar de cerca de 60% dos emigrantes terem como destino os Estados Unidos, os oriundos de Itália, Espanha e Portugal dirigiram-se fundamentalmente para a América do Sul - com destaque para o Brasil e Argentina - numa escolha facilmente explicável por afinidades linguísticas e culturais (Chiswick e Hatton, 2001: pp. 6).

Neste período a emigração deixou também de ser um fenómeno “familiar”, passando a fazer-se maioritariamente por homens jovens e solteiros¹³⁵. Os emigrantes continuaram a ser uma força de trabalho pouco qualificada e rural, apesar da origem crescentemente urbana da emigração da Grã-Bretanha e do Norte da Europa.

Por último, em relação à emigração europeia, refira-se que os fluxos de retorno começaram a ter algum significado, atingindo cerca de 30% dos valores de saída, nomeadamente em épocas de recessão nos países de destino.

“(...) the return migrants, those returning often after only a few years, are a sign of the growing globalization of labor, in part due to the steamship lowering the cost, measured in money, time and danger, of oceanic travel. The return migrants often brought back to their home countries skills, information and capital acquired in the New World (...)”

Chiswick e Hatton (2001: pp. 6)

Este período é também marcado pelas migrações com origem na Ásia - em particular na Índia, China e Japão - que tiveram como principais destinos a África Oriental e do Sul, o Sudeste Asiático, as Ilhas do Pacífico, as Caraíbas, bem como a costa Oeste da América do Norte e a América Latina.

O crescimento das migrações de origem asiática teve origem na necessidade das economias coloniais manterem a produção agrícola e a exploração mineira nos seus territórios, no contexto do final da escravatura. O desenvolvimento dos transportes e comunicações permitiu o acesso a uma vastíssima fonte de mão-de-obra barata e não qualificada, que, por viver em condições de grande pobreza, se

¹³⁵ Chiswick e Hatton (2001: pp.5), citando Erickson, Charlotte (1994), *Leaving England: Essays on British Emigration in the Nineteenth Century*, Ithaca, New York: Cornell University Press, pp. 143), referem que cerca de 3/4 dos imigrantes que entraram nos EUA entre 1868 e 1913 tinham entre 16 e 40 anos, numa época em que 42% da população americana estava nesta faixa etária. Entre os homens que emigraram a partir da Inglaterra e Gales, só 1 em cada 9 viajou acompanhado pela família.

mostrou disponível a migrar. É esta situação que justifica que sejam aqui retomados os contratos de servidão, então em claro desuso para os migrantes europeus.

No período em que formalmente vigorou o sistema de contratos de servidão (entre 1830 e 1916), mais de 1 milhão de indianos emigrou no interior do Império Britânico, sendo que cerca de 500.000 tiveram como destino a ilha Maurícia e outros tantos as Caraíbas. Pequenos grupos foram para as Ilhas Fidji, para a província do Natal na África do Sul e para a África Oriental. Um segundo grupo de emigrantes Indianos foi constituído pelos Sikhs, que, por serem considerados uma casta guerreira, serviram no exército britânico em várias partes do Império.

Na China também vigoraram os contratos de servidão entre as décadas de 1840 a 1920, estando na base da migração para as minas da Malásia, plantações de açúcar em Cuba e construção do caminho-de-ferro nos Estados Unidos. Os que ficaram, quando os contratos terminaram, constituíram o núcleo de comunidades chinesas - algumas ainda existentes - no Sudeste Asiático, Caraíbas, América do Norte e América Latina.

Quanto à emigração Japonesa, inferior a 1 milhão de pessoas entre meados do século XIX e o início da década de 1930, assentou no mesmo sistema de contratos mas também em emigração livre, e teve como principais destinos os Estados Unidos e a América do Sul, nomeadamente Peru e Brasil.

É curioso referir que as primeiras restrições à imigração nos Estados Unidos, que veremos aplicadas em toda a extensão no período entre Guerras, tiveram origem na década de 1890 e os trabalhadores asiáticos foram precisamente o alvo (Bordo, 2002). Na origem destas restrições esteve a necessidade de reduzir a pressão da concorrência sobre os trabalhadores americanos pouco qualificados.

“(…) Competition between Asian laborers and white workers, particularly in California, led to the first restrictions on immigration to the United States based on country of origin. The Chinese Exclusion Act of 1882, and its subsequent amendments, barred Chinese laborers from entering the United States. With the annexation of Hawaii by the United States in 1898 and with the 1908 “Gentleman’s Agreement” between the governments of Japan and the United States, the emigration of Japanese workers to the U.S. ended. Legislation in 1917 created the “Asiatic Barred Zone” which effectively prohibited the migration to the United States of persons from Asia (including the non-Asian born descendants of Asians), with the exception of the Asian Middle East (...)”

Chiswick e Hatton (2001: pp. 6)

3.4. Guerra, depressão e restrições: 1914-1945

No período entre 1914-1945 os fluxos migratórios caíram acentuadamente em resultado das duas guerras, da Grande Depressão dos anos 30 e também de uma política de imigração mais restritiva por parte dos Estados Unidos, que introduziram um sistema de quotas por nacionalidade em 1924¹³⁶.

Apesar da política americana representar um sinal claro, a verdade é que foram as guerras e principalmente a depressão, os elementos responsáveis pela forte diminuição da emigração, em especial com destino aos Estados Unidos. Nos anos 20 a emigração europeia caiu em todos os países, com excepção da Polónia e de outros países de Leste e, durante alguns anos da década de 30, os fluxos de regresso à Europa excederam os de imigração. E quer os “países de emigração antiga” (a quem o Governo americano pretendeu favorecer, atribuindo uma quota de imigração

¹³⁶ Como vimos na secção anterior, as medidas tomadas em 1924 pelos Estados Unidos vão no mesmo sentido que as de 1890 faziam antever: restrição fortemente selectiva da imigração em função da nacionalidade.

claramente superior à parte que ocupariam num regime livre), mas também os de “emigração recente” (de quem os americanos pretendiam evitar a imigração) acabaram por não atingir as quotas definidas. A parte dos Estados Unidos na emigração europeia caiu assim de 51% em 1921-25 para 32% (de um total muito inferior) em 1931-35.

A emigração para os outros países caiu de forma menos acentuada, até por causa do cenário americano, nomeadamente para o Brasil e Argentina (com esta última a receber 3 milhões de pessoas nos anos 20, tendo contudo regressado 2 milhões).

3.5. As migrações em massa “controladas”: 1946-2000

O período posterior à Segunda Guerra registou um grande crescimento dos fluxos migratórios à escala mundial (ver Quadro 26), agora num contexto em que a queda significativa dos custos de transporte e de informação diminuiu fortemente as barreiras de natureza económica à migração. Isto significa que, no período do pós-guerra, as opções políticas se assumem como a variável chave de controle da imigração para os países desenvolvidos.

Quadro 25 - Migrações líquidas da Europa, Japão, EUA e Oceânia, 1870-1998

(em milhares; o valor negativo representa saídas líquidas)

	1870-1913	1914-49	1950-73	1974-98
França	890	-236	3630	1026
Alemanha	-2598	-304 ^a	7070	5911
Itália	-4459	-1771	-2139	1617
Reino Unido	-6415	-1405 ^b	-605	737
Outros ^c	-1414	54	1425	1607
<i>Total Europa Ocidental</i>	-13996	-3662	9381	10898

Japão	n.d	197	-72	-179
-------	-----	-----	-----	------

Austrália	885	673	2033	2151
Nova Zelândia	290	138	247	87
Canadá	861	207	2126	2680
Estados Unidos	15820	6221	8257	16721
<i>Total "territórios ocidentais"</i>	17856	7239	12663	21639

Fonte: Maddison (2001: pp.128), que refere fontes diversas.

Notas: a) 1922-39; b) exclui 1939-45; c) Inclui Bélgica, Holanda, Noruega, Suécia e Suíça.

Em relação ao anterior período de migrações em massa, há a registrar 4 diferenças fundamentais no pós 2ª Guerra Mundial.

A primeira prende-se com o volume dos fluxos. Se são, em valor absoluto, superiores, a verdade é que em relação à população do país/região de destino têm hoje menos importância.

“(…) total immigration to North America and Oceania rose gradually to a million per annum in the 1990s. Although the absolute numbers are similar to those in the age of mass migration about a century earlier, relative to destination country populations, they are much smaller. Thus the annual immigration rate to the United States fell from 11.6 immigrants per thousand population in the first decade of the 20th Century, to 0.4 immigrants per thousand population in the 1940s, rising again to 4.0

immigrants per thousand population in the 1990s. The proportion of foreign born in the population was 15 percent in 1910, falling to a low of 4.7 percent in 1970; then with the growing post-war immigration increasing to 8 percent in 1990 and 10 percent in 2000. Although the immigration rate is lower than at its peak in the first decade of the 20th century, its contribution to population and labor force growth is similar because the rate of natural increase has also declined (...)"

Chiswick e Hatton (2001: pp.13)

O segundo aspecto a destacar é a passagem da Europa a região de destino de migrações, invertendo uma tendência secular (ver Quadro 26). No pós-guerra, pela primeira vez, a Europa ocidental deixa de ser uma região de emigração tornando-se receptora de largos fluxos de população, nomeadamente com origem na Ásia, Médio-Oriente, África, ex-União Soviética e Europa de Leste. A imigração líquida para a União Europeia cresceu de 200.000 pessoas por ano, nos anos de 1980, para mais de 1 milhão em 1989-93, diminuindo de novo para 640.000 por ano em 1994-98. Ultrapassou mesmo os Estados Unidos como região de destino em termos de fluxos, vantagem que amplia se considerada a imigração ilegal. Por outro lado, é importante referir que a diminuição da emigração extra-europeia - historicamente caracterizada por ser distante e permanente - foi substituída pelo forte aumento das migrações internas no espaço europeu, i.e., por migrações mais curtas e de carácter mais temporário.

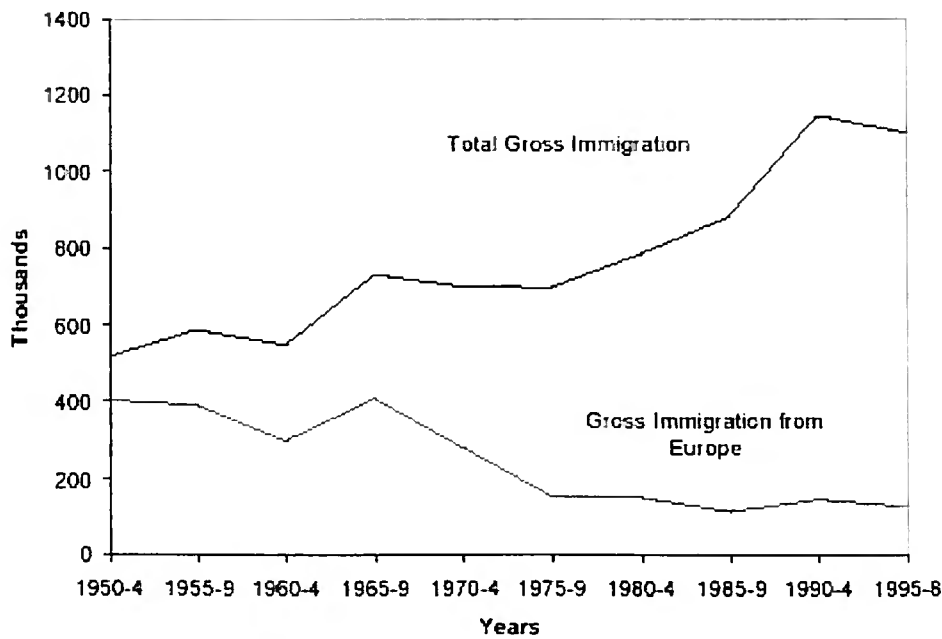
"(...) For Western Europe as a whole, foreign nationals increased from 1,3% of the population in 1950 to 4,5% in 1990. Including the foreign born who had become naturalized would double this figure (...)"

Chiswick e Hatton (2001: pp.13), referindo Stalker

A terceira diferença, e directamente relacionada com as duas primeiras, é a emergência da Ásia como grande região de emigração. Esta realidade é visível nos dados relativos à Europa, mas principalmente em relação aos Estados Unidos, onde a Ásia se assume hoje como a segunda região de origem de estrangeiros (depois da América Latina) (ver figura 10 e Quadro 27).

A quarta diferença entre os períodos é a alteração do papel da América Latina, que, num movimento simétrico à Europa, passa de receptora líquida a região de forte emigração, nomeadamente para os Estados Unidos de quem é o principal “fornecedor de imigrantes”. Entre 1960 e 1980 o stock de imigrantes na América Latina e Caraíbas nascidos fora da região diminuíram de 3,7 para 3 milhões, ao mesmo tempo que os nacionais residentes no estrangeiro aumentaram de 1,9 para 4,8 milhões (ver figura 10 e Quadro 27).

Figura 10 - Imigração para os EUA, Canadá, Austrália e Nova Zelândia, 1950-1998
(médias anuais)



Fonte: Chiswick e Hatton (2001).

Quadro 26 - Região de origem da imigração dos EUA por década, 1921-1998

(em %)

Década	Europa/Canadá ^(a)	México	Outros América Latina	Ásia	África	Total	Número (1,000s)
1991-98 ^(b)	17,6	25,5	22,3	31,0	3,7	100,0	7.582
1981-90 ^(c)	13,1	22,6	24,6	37,3	2,4	100,0	7.338
1971-80	22,5	14,3	26,1	35,3	1,8	100,0	4.493
1961-70	47,0	13,7	25,6	12,9	0,9	100,0	3.322
1951-60	68,7	11,9	12,7	6,1	0,6	100,0	2.515
1941-50	78,0	5,9	11,8	3,6	0,7	100,0	1.035
1931-40	86,8	4,2	5,5	3,1	0,3	100,0	528
1921-30	82,7	11,2	3,2	2,7	0,2	100,0	4.107

Fonte: Chiswick e Hatton (2001), que citam o Statistical Yearbook of the Immigration and Naturalization Service, 1998.

Notas: (a) Inclui Austrália, Nova Zelândia e Oceânia; (b) Oito anos. Inclui mais de 1,3 milhões de antigos imigrantes ilegais que receberam licença de residência permanente em 1991 e mais de 200.000 em 1992-97 ao abrigo do “Imigration Reform and Control Act” de 1986; (c) Inclui cerca de 1,4 milhões de antigos imigrantes ilegais que receberam licença de residência permanente em 1989 e 1990 ao abrigo do Imigration Reform and Control Act” de 1986.

4. A explicação das migrações e a história da globalização

Apesar de a integração dos mercados de trabalho ser, como já referimos, o tópico menos abordado nas discussões sobre a globalização económica, e apesar de as migrações não deverem ser o indicador único dessa integração, a breve história que acabamos de sintetizar ilustra de forma clara e directa a tese fundamental do presente trabalho: *o nível de globalização económica em cada momento depende da conjugação de diferentes factores - uns de natureza irreversível e outros reversíveis - e não só dos factores irreversíveis (como o progresso tecnológico). Não é assim um processo de sentido único e irreversível.* Vejamos como.

Chiswick e Hatton (2001) sintetizam 5 factores principais que, em seu entender, explicam os níveis de migração em cada momento¹³⁷:

- i) os salários relativos entre origem e destino;
- ii) o custo da migração internacional;
- iii) a capacidade de financiar o investimento;
- iv) as redes informacionais e culturais no país de destino;
- v) as políticas públicas (de incentivo ou restrição à livre circulação);

Já sabemos que nos finais do século XIX estes factores se conjugaram de forma a originar uma emigração maciça com destino ao Novo Mundo, nomeadamente aos Estados Unidos. Façamos agora o exercício de olhar para a situação actual dos países africanos e tentar perceber porque não ocorrem grandes fluxos migratórios em direcção aos países Ocidentais:

- i) os diferenciais de salário são evidentes (e muito superiores aos registados entre a Europa, excedentária em trabalho, e os EUA, abundantes em terra, dos inícios do século XX);
- ii) o custo da migração internacional é hoje substancialmente inferior, quer medido em termos unicamente das deslocações, quer em termos de riscos;
- iii) a capacidade de financiar o investimento é muito baixa, mas o custo da migração é também muito mais baixo.
- iv) as redes informacionais e culturais são hoje incomparavelmente mais vastas do que há 100 anos atrás para os europeus.

¹³⁷ Diversos autores têm salientado a pertinência dos factores económicos na explicação dos fluxos migratórios, não sendo exagerado dizer que é hoje uma posição generalizada na literatura. Veja-se por exemplo O'Rourke e Williamson (1999), Todaro (1997) ou Chiswick e Hatton (2001).

Porque razão não há migrações em massa? Sobra-nos a política de imigração, hoje muito diferente para os países africanos da que em tempos se aplicou aos emigrantes europeus.

“(...) The reason for this relate not so much to a lack of local knowledge about opportunities in other countries as to the combined effects of geographic (and thus economic) distance and, more important, the very restrictive nature of immigration laws in modern developed countries (...)”

Todaro (1997: pp.119

Isto significa que, mesmo tendo a acção de factores que podemos chamar de “irreversíveis” - como a diminuição do custo dos transportes ou a existência de redes informacionais -, o factor político é neste caso suficientemente forte e decisivo para evitar a integração dos mercados de trabalho dos países africanos e ocidentais (pelo menos ao nível das migrações). No passado, mesmo com os factores irreversíveis a níveis bem menos potenciadores de integração dos mercados, a globalização aconteceu porque a opção política orientou-se com esse objectivo.

V - CONCLUSÃO

Pretendemos ao longo do nosso trabalho demonstrar dois argumentos sobre a globalização da economia. Primeiro, que a globalização não é um fenómeno novo, exclusivo dos nossos tempos, pois já existiram outros períodos históricos que apresentaram significativos níveis de integração. Segundo, a de que a globalização não é irreversível, pois a história não se desenvolveu no sentido único de maior integração dos mercados. Percorremos as três dimensões fundamentais de análise económica da integração - mercados de bens e serviços, financeiros e de trabalho - procurando apresentar para cada uma os diversos tipos de indicadores disponíveis na literatura - nomeadamente indicadores de stock, de fluxo e de preço.

Sustentamos o argumento de que a globalização não é nova no facto de grande parte das características que lhe são atribuídas (elevado comércio entre países, circulação de capitais, IDE, ou convergência de preços) serem já visíveis de forma clara noutras épocas, nomeadamente no período entre os finais do século XIX e a 1ª Guerra Mundial. Julgamos que a informação aqui trazida, em grande parte ainda não integrada no debate público sobre a globalização, faz pelo menos questionar “os arautos da novidade”.

Isto não implica, obviamente, que não estejamos perante uma época de grandes e profundas alterações, nomeadamente a nível tecnológico mas também em termos políticos. Vimos os seus impactos numa parte significativa dos indicadores de integração, ou nas importantes alterações qualitativas sobre realidades “antigas” (importância do IDE e das multinacionais, forte aumento do comércio “intra-indústria”, ou na emergência de novas formas de integração dos mercados). No entanto, a abrangência geográfica e profundidade do processo nos inícios do século XX - em termos euroatlânticos mas também noutras regiões por força do Império

Britânico - era já muito significativa. As alterações que posteriormente se verificaram - como a alteração de regime nos países de leste - não representam, a este nível, uma alteração qualitativa.

Por último, somos de opinião que a realidade actual, por comparação com os inícios do século XX, se caracteriza melhor pela alteração da posição dos estados-nação numa lógica centro-periferia do que pela emergência de uma realidade internacional estruturalmente distinta do sistema inter-estatal. A liberalização dos mercados, principalmente dos financeiros, coloca limitações fortes à actuação política nacional. Mas os estados-centrais do sistema internacional - com destaque claro para os Estados Unidos - mantêm intactas as suas possibilidades de actuação. No período do liberalismo de finais do século XIX, as questões colocavam-se de forma muito semelhante (com a Grã-Bretanha em posição de destaque).

Quadro 27 - Indicadores e argumentos sobre a globalização

Mercados / Indicador	Registo de nível significativo de integração anterior	Registo de mudanças qualitativas importantes
Bens e serviços		
Comércio	✓	✓
IDE e multinacionais	✓ / -	✓
“Made in the world”	n.d.	✓
Convergência de preços	✓	-
Financeiros		
Balança corrente	✓	-
Stock de activos	✓	-
Correlação poupança/investimento	✓	-
Convergência de taxas de juro (c.prazo e l.prazo)	✓	-
Trabalho		
IDE	-	✓
Novas TIC e transportes	-	✓
Segmentação dos mercados	n.d.	n.d.
Migrações	✓	-

Legenda: Na segunda coluna: ✓ significa que no presente trabalho se faz referência a níveis significativos de integração em momento(s) anterior(es), nomeadamente nos inícios do século XX; (-) significa que não é feita referência. Na terceira coluna: ✓ significa que no presente trabalho se identificaram alterações qualitativas importantes no indicador em causa; (-) significa que no presente trabalho não se apresentaram elementos que levassem a concluir por importantes mudanças qualitativas no indicador; n.d. - não se apresenta evidência.

A segunda tese que aqui apresentamos e defendemos é a de que a globalização da economia não é um fenómeno irreversível. Para tal, analisamos a evolução da integração dos mercados ao longo da história, em particular ao longo do século XX. O padrão de integração-desintegração-integração que registamos, em simultâneo, para os diferentes mercados, põe em causa a ideia de a globalização ser

um fenómeno essencialmente movido pelos avanços tecnológicos, nomeadamente nos transportes e comunicações.¹³⁸

Em nossa opinião, o nível de integração das economias *depende e exige* a conjugação de factores de natureza irreversível (tecnologia e barreiras informacionais) com factores de natureza reversível (políticos, económicos, sociais, culturais ou institucionais). Os factores irreversíveis elevam o “nível potencial de integração”, mas o nível efectivo depende sempre de factores que historicamente se mostraram reversíveis¹³⁹. O que denominámos hoje de globalização é pois um momento histórico onde diversos desses elementos se conjugam no sentido de uma integração sem precedente dos mercados. Um momento marcado pela elevação da “fronteira de integração”, num contexto político liberal que abrange uma parte significativa do mundo. Mas não é possível garantir que a realidade política se mantenha indefinidamente desta forma.

À pergunta de Boaventura Sousa Santos, quando no título do seu livro questiona “Globalização, fatalidade ou utopia?”, o nosso trabalho tem como resposta: nenhuma das duas. A globalização é hoje uma realidade mas a história mostra-nos como esta não é nem estável nem definitiva.

¹³⁸ Vimos até como o contributo das tecnologias de informação e comunicação para a integração dos mercados financeiros - onde se admitiam os impactos mais visíveis - foi bem mais limitado do que é usual considerar, nomeadamente em todo o período posterior à Primeira Guerra Mundial. Na verdade, se o seu papel foi central e inequívoco ao permitir a transmissão quase instantânea dos preços por todo o mundo nos finais do século XIX, não esteve na origem nos movimentos posteriores.

¹³⁹ Mesmo nos nossos dias há diversos exemplos de reduzida integração económica (mesmo entre países ocidentais). Basta pensarmos nos mercados agrícolas internacionais - fortemente condicionados para protecção aos agricultores, nomeadamente europeus - ou no facto de alguns países do médio oriente não participarem nos mercados financeiros e comerciais internacionais. De forma mais significativa, basta referir a situação da China, que em resultado de opção política, se mantém no essencial “protegida” dos mercados financeiros internacionais.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ADDA, Jacques (1997), *A mundialização da economia*, 2 vols., Lisboa: Terramar.

ADDA, Jacques (1998), 500 anos de relações tumultuosas entre o Estado e o Mercado, in: Gérard Vindt (org.), pp. 12-18.

ANDREFF, Wladimir (2001), *As multinacionais globais*, Porto: Civilização Editora.

AUTHIER, Michel (1996), Cronologia de criações científicas, in: Michel Serres, *Elementos para uma história das ciências*, 3 vols, Lisboa: Terramar.

BAIROCH, Paul (1996), Mitos e realidades da Globalização: um século de comércio externo e investimento estrangeiro, in: Robert Boyer e Daniel Drache (org.), *Estados contra mercados - os limites da globalização*, Lisboa: Instituto Piaget.

BALDWIN, Richard E. e MARTIN, Philippe (1999), *Two waves of globalization: superficial similarities, fundamental differences*, NBER Working Paper n.º 6904, National Bureau of Economic Research, Cambridge - Massachusetts.

BAKER, Dean, EPSTEIN, Gerald e POLLIN, Robert (1998), *Globalization and progressive economic policy*, Cambridge: Cambridge University Press.

BHADURI, Amit (1998), Implications of globalization for macroeconomic theory and policy in developing countries, in: Dean Baker, Gerald Epstein e Robert Pollin (org.), pp. 149-161.

BORDO, Michael D. (2002), Globalization in historical perspective, *Business Economics*, January 2002, pp. 20-29.

BORDO, Michael D., EICHENGREEN, Barry e IRWIN, Douglas A. (1999), *Is globalization today really different than globalization a hundred years ago?*, NBER Working Paper n.º 7195, National Bureau of Economic Research, Cambridge - Massachusetts.

BORDO, Michael D., EICHENGREEN, Barry e KIM, Jongwoo (1998), *Was there really an earlier period of international financial integration comparable to today?*, NBER Working Paper n.º 6738, National Bureau of Economic Research, Cambridge - Massachusetts.

BORDO, Michael e FLANDREAU, Marc (2001), *Core, Periphery, Exchange Rate Regimes, and Globalization*, Versão revista de documento de trabalho apresentado na Conferência “Globalization in Historical Perspective”, organizada pelo NBER em 4-5 de Maio de 2001, Santa Barbara - Califórnia, Versão de Outubro de 2001.

BRAUDEL, Fernand (1992), *Civilização material, economia e capitalismo - Séculos XV-XVIII*, 3 vol., Lisboa: Teorema.

CASTELLS, Manuel (1996), *The rise of network society - 3 vols.*, Massachusetts e Oxford: Blackwell.

CASTELLS, Manuel (2000), Information technology and global capitalism, in Will Hutton e Anthony Giddens (ed.), *Global Capitalism*, Nova York: The New Press.

- CHESNAIS, François (1998), *A mundialização financeira. Gênese, custo e apostas*, Lisboa: Instituto Piaget.
- CHISWICK, Barry R. e HATTON, Timothy (2001), *International migration and the integration of labor markets*, Versão revista de documento de trabalho apresentado na Conferência “Globalization in Historical Perspective”, organizada pelo NBER em 4-5 de Maio de 2001, Santa Barbara - Califórnia, Versão de Outubro de 2001.
- EICHENGREEN, Barry (1999), *A globalização do capital - uma história do sistema monetário internacional*, Lisboa: Bizâncio.
- EICHENGREEN, Barry e BORDO, Michael (2002), *Crises now and then: what lessons from the last era of financial globalization?*, NBER Working Paper n.º 8716, National Bureau of Economic Research, Cambridge - Massachusetts.
- FEENSTRA, Robert C. (1998a), Integration of trade and disintegration of production in the global economy, *Journal of Economic Perspectives* 12, pp. 31-50.
- FEENSTRA, Robert C. (1998b), Facts and fallacies about foreign direct investment, in: Martin Feldstein (1999) (ed.), *International Capital Flows*, University of Chicago Press and NBER, pp. 331-350 (edição revista).
- FINDLAY, Ronald e O’ROURKE, Kevin H. (2001), *Commodity market integration, 1500-2000*, NBER Working Paper n.º 8579, National Bureau of Economic Research, Cambridge - Massachusetts.
- GIDDENS, Anthony (2000), *O mundo na era da globalização*, Lisboa: Presença.

GUILLÉN, Mauro F. (2001), Is globalization civilizing, destructive or feeble? A critique of five key debates in the social-science literature, *Annual Review of Sociology*, vol.27.

GODINHO, Vitorino M. (1989), *Os descobrimentos e a economia mundial*, 4 vols., Lisboa: Editorial presença.

GRUPO DE LISBOA (1994), *Limites à competição*, Lisboa: Publicações Europa-América.

HIRST, Paul e THOMPSON, Grahame (1996), *Globalization in question*, Cambridge: Polity Press.

HUTTON, Will e GIDDENS, Anthony (2000), In Conversation, in Will Hutton e Anthony Giddens (ed.), *Global Capitalism*, Nova York: The New Press.

JONES, Matthew T. e OBSTFELD, Maurice (2001), Saving, Investment, and Gold: a reassessment of historical current account data, in: Calvo, Guillermo A., Dornbusch, Rudi, e Obstfeld, Maurice (eds.), *Money, Capital Mobility, and Trade: Essays in Honor of Robert Mundell*, Cambridge - Massachusetts: The MIT Press.

KUTTNER, Robert (2000), The role of governments in the global economy, in Will Hutton e Anthony Giddens (ed.), *Global Capitalism*, Nova York: The New Press.

LANDES, David S. (2001), *A riqueza e a pobreza das nações*, Lisboa: Gradiva.

MADDISON, Angus (1995), *Monitoring the world economy 1820-1992*, Paris: OCDE.

MADDISON, Angus (2001), *The world economy: a millennial perspective*, Paris: OCDE.

NUNES, Ana Bela (1999), A globalização numa perspectiva histórica, *Estudos de Economia*, vol.XIX, n.º1.

O'ROURKE, Kevin H. (2002a), Europe and the causes of globalization, in: H. Kierzkowski (ed.), *Europe and Globalization*, Nova York: Palgrave Macmillan.

O'ROURKE, Kevin H. (2002b), Globalization and inequality: historical trends, in: World Bank, *Annual Conference on Development Economics 2001*, a publicar.

O'ROURKE, Kevin H. e WILLIAMSON, Jeffrey G. (1999), *Globalization and History: the evolution of a nineteenth-century Atlantic economy*, Cambridge - Massachusetts: The MIT Press.

O'ROURKE, Kevin H. e WILLIAMSON, Jeffrey G. (2000), When did globalization begin?, *European Review of Economic History*, n.º 6, pp-23-50.

O'ROURKE, Kevin H. e WILLIAMSON, Jeffrey G. (2001), *After Columbus: explaining the global trade boom 1500-1800*, NBER Working Paper n.º 8186, National Bureau of Economic Research, Cambridge - Massachusetts.

OBSTFELD, Maurice e TAYLOR, Alan M. (1997), *The Great Depression as a watershed: international capital mobility over the long-run*, NBER Working Paper n.º 5960, National Bureau of Economic Research, Cambridge - Massachusetts.

OBSTFELD, Maurice e TAYLOR, Alan M. (2002), *Globalization and Capital Markets*, NBER Working Paper n.º 8846, National Bureau of Economic Research, Cambridge - Massachusetts.

OCDE (1999), *Financial Market Trends 1999* - vol.74, Paris: OCDE.

OMC (2002), *World merchandise trade by region and selected economy e World trade in commercial services by selected region and economy*, Actualizações de Março de 2002, disponível em www.wto.org.

PIEL, Gerard (1998), *Globalization of the World Economy - Introduction*, Paper read at the Autumn Meeting of the American Philosophical Society - 14/11/1998.

PIMENTA, Carlos (2000), *Globalização: Prolegómenos, Questão problemática e Hipóteses*, Vértice.

REICH, Robert (1996), *O trabalho das nações*, Lisboa: Quetzal.

RODRIK, Dani e VELASCO, Andrés (1999), *Short-term capital flows*, Documento de trabalho 7364 do NBER, National Bureau of Economic Research, Cambridge - Massachusetts.

SANTOS, Boaventura de Sousa (2001), Os processos da globalização, in: Boaventura de Sousa Santos (org.), *Globalização, fatalidade ou utopia?*, Porto: Edições Afrontamento, pp. 31-106.

SILVA, Augusto Santos (1986), *A ruptura com o senso comum nas ciências sociais*, in: Augusto Santos Silva e Madureira Pinto (org.), *Metodologia das ciências sociais*, Porto: Edições Afrontamento.

SOROS, George (1998), *A crise do capitalismo global*, Lisboa: Temas e Debates.

SOROS, George (2000), *The new global financial architecture*, in Will Hutton e Anthony Giddens (ed.), *Global Capitalism*, Nova York: The New Press.

SCHWARTZ, Anna J. (2001), comments on BORDO, Michael D. e FLANDREAU, Marc (2001), *Core, Periphery, Exchange Rate Regimes, and Globalization*, Versão revista de documento de trabalho apresentado na Conferência “Globalization in Historical Perspective”, organizada pelo NBER em 4-5 de Maio de 2001, Santa Barbara - Califórnia, Versão de Outubro de 2001.

TAYLOR, Alan M. (1996), *International capital mobility in history: the saving-investment relationship*, NBER Working Paper n.º 5743, National Bureau of Economic Research, Cambridge - Massachusetts.

TAYLOR, Alan M. (1997), *Argentina and the World Capital Market: saving, investment, and international capital mobility in the twentieth century*, NBER Working Paper n.º 6302, National Bureau of Economic Research, Cambridge - Massachusetts.

TAYLOR, Alan M. (2002), *A century of current account dynamics*, NBER Working Paper n.º 8927, National Bureau of Economic Research, Cambridge - Massachusetts.

TOBIN, James (1998), *Financial globalization*, Paper read at the Autumn Meeting of the American Philosophical Society - 14/11/1998.

TODARO, Michael P. (1997), *Economic Development*, 6th edition, Londres e Nova York: Longman.

TWOMEY, Michael J. (1998), *Patterns of foreign investment in the Third World in the Twentieth Century*, University of Michigan, Dearborn.

UNCTAD (2001), *World Investment Report 2001*, Nova York e Genebra: Nações Unidas.

UNCTAD (2002), *Trade and Development Report 2002*, Nova York e Genebra: Nações Unidas.

VINDT, Gérard (1999), As etapas da mundialização capitalista, in: Gérard Vindt (org.), pp. 20-126.

VINDT, Gérard (org.) (1999), *500 anos de capitalismo: a mundialização de Vasco da Gama a Bill Gates*, Lisboa: Temas e Debates.

VOLCKER, Paul A. (2000), The sea of global finance, in Will Hutton e Anthony Giddens (ed.), *Global Capitalism*, Nova York: The New Press.

WALLERSTEIN, Immanuel (1990), *O Sistema Mundial Moderno*, 2 vols., Porto: Afrontamento.

WALLERSTEIN, Immanuel (1998), Um sistema desmorona-se hoje sob os nossos olhos, in: Gérard Vindt (org.) (1999), *500 anos de capitalismo: a mundialização de Vasco da Gama a Bill Gates*, Lisboa: Temas e Debates.

WILLIAMSON, Jeffrey G. (1998), *Late 19th century globalization backlash*, Versão revista de “Globalization, Labor Markets and Policy Backlash in the Past”, *Journal of Economic Perspectives*, vol.12 - n.º 4 - Outono 1998, pp. 51-72.

ANEXOS

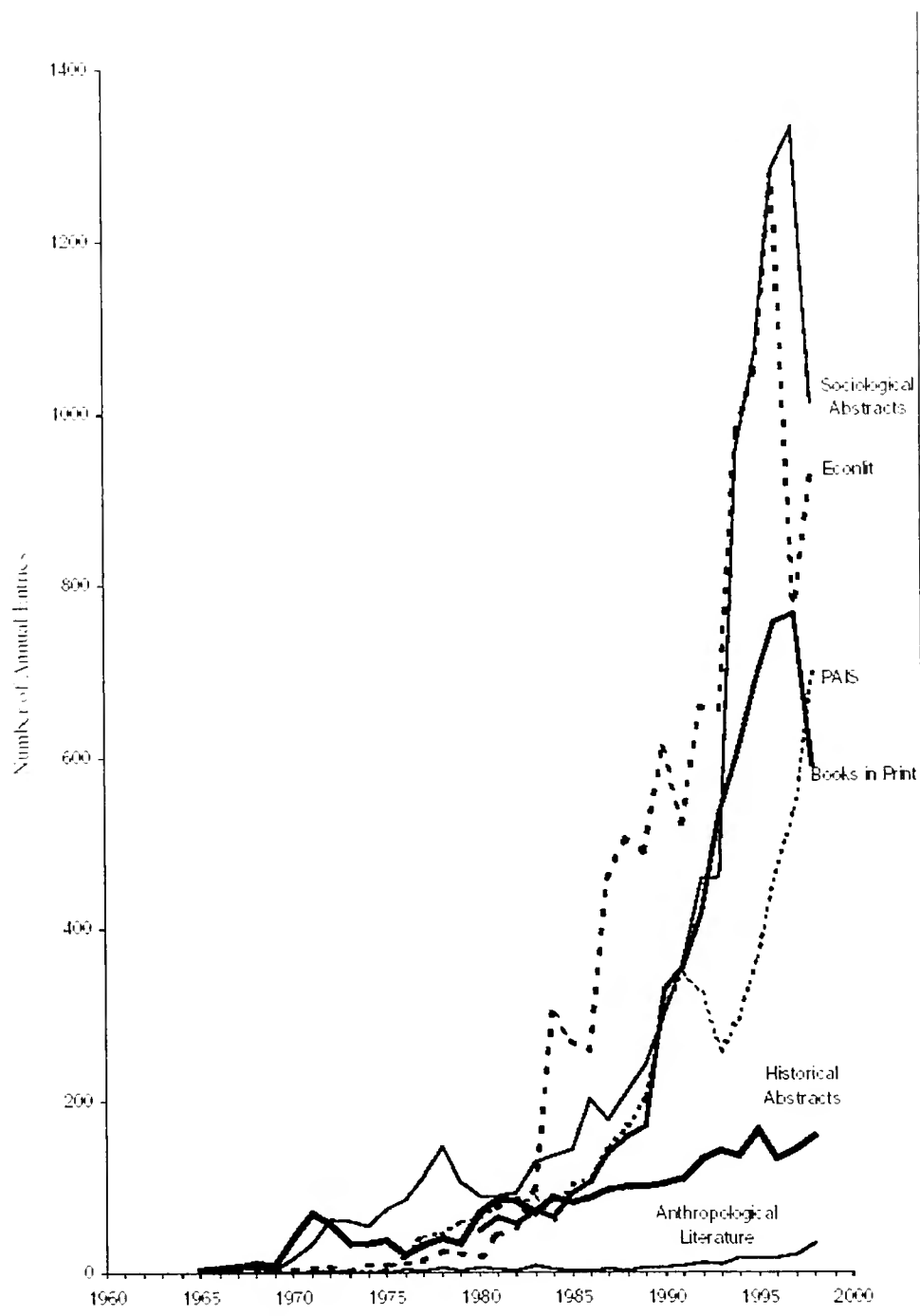
ANEXO A

Quadro A1 - Cinco debates da globalização



Debate:	Answers in the Literature:	
	Yes	No
1. Is It Really Happening?	Meyer and Hannan 1979 Naisbitt and Aburdene 1990 Ohmae 1990 Castells 1996:66-147 Rodrik 1997:9 Held et al. 1999	Krugman 1994:146-148, 256-267 Berger 1996:7-8, 11, 19-21 Hirst and Thompson 1996:1-3, 18-98 Wade 1996:66-84 Doremus et al. 1998 Eligstein 2001
2. Does It Produce Convergence?	Bell [1973] Meyer and Hannan 1979:13-15 Levitt 1983 Williamson 1996 Meyer et al. 1997:145, 148, 152-154, 161	Giddens 1990:63-64, 1991:21-22 Stopford and Strange 1991:1-2 Robertson 1992:27, 145 Friedman 1994:210-211 Berger 1996:2-7, 19-21 Boyer 1996:33, 58 Cox 1996:28, 30 n. 1 Albrow 1997:86, 144, 149, 189 Garrett 1998:1-11, 34-37, 51, 74, 1999 Held et al. 1999:431, 441 Guillén 2001
3. Does It Undermine the Authority of Nation-States?	Vernon 1971:249-258, 1998:172-175 Kennedy 1993:53-64, 122-134, 330 Mazlish 1994:4 Sakamoto 1994:19, 36 Waters 1995:96-123 Cox 1996:26-27 McMichael 1996:197-207 Mander & Goldsmith eds. 1996 Strange 1996:4-6, 189, 196-198 Evans 1997:82-87 Kobrin 1997:155-163 Rodrik 1997: 1-6, 46-67, 85 Stryker 1998:7-8, 14-15, 17, 32-33 Vernon 1998:172-175 Mosher 1999:25, 35	Vernon 1971:265-270 Cox 1987:254-259, 1992:30-31 Gilpin 1987:389-406 Stopford and Strange 1991:1-2, 97-136 Hirst and Thompson 1996:143-194 Panitch 1996:84-86 Pierson 1994:1-9 Sassen 1996:25-30 Wade 1996 Albrow 1997:164, 168 Meyer et al. 1997:153, 157 Garrett 1998:1-2, 11, 107, 157-158, 1999 Huber and Stephens 1999 Held et al. 1999:440 Eligstein 2001
4. Is Globality Different from Modernity?	Sklair 1991:75-81 Robertson 1992:27, 138-145, 1995 Waters 1995 Castells 1996 Albrow 1997:4, 33, 95-101, 144 Kobrin 1997:147-154 Held et al. 1999:429-431	Giddens 1990:63-64, 1991:21-22 Mittelman 1996 Meyer et al. 1997:150, 164
5. Is a Global Culture in the Making?	McLuhan 1964 McLuhan and Fiore 1967 Levitt 1983 Sklair 1991:75-81 Waters 1995:124-157 Meyer et al. 1997:162	Smith 1990 Mazlish 1993:14, 16 Friedman 1994 Appadurai 1996:4, 12, 32-43 Cox 1996:27 Portes 1997 Geertz 1998:107-110 Keek and Sikkink 1998:32-34, 210-211 Held et al. 1999:374 Zelizer 1999 Inglehart and Baker 2000

Figura A1 - Literatura sobre globalização - Entradas anuais



Literature on globalization, annual entries¹

Sociological Abstracts	89	142	301	1068	1009
Econlit	19	269	608	1044	924
PAIS (Politics & International Relations)	64	101	309	366	698
Historical Abstracts	69	81	103	166	157
Anthropological Literature	6	2	6	16	34
Books in Print	48	92	328	689	589

Fonte: Guillén (2001: pp. 38).

ANEXO B

Quadro B1 - Peso das exportações de mercadorias no PIB por região
(a preços de 1990, em %)

	1820	1870	1913	1929	1950	1973	1990	1998
Europa Ocidental		8,8	14,1	13,3	8,7	18,7	26,5	35,8
Estados Unidos	2,0	2,5	3,7	3,6	3,0	4,9	7,5	10,1
Ásia		1,7	3,4	2,8	4,2	9,6	10,2	12,6
América Latina		9,7	9,0	9,7	6,0	4,7	6,2	9,7
África		5,8	20,0		15,1	18,4	11,5	14,8
Mundo	1,0	4,6	7,9	9,0	5,5	10,5	12,8	17,2

Fonte: Calculado a partir dos valores das exportações e do produto apresentados por Maddison (2001). Para os anos de 1820 e 1929 os dados foram retirados directamente de Maddison (1995).

Quadro B2 - Peso do comércio no valor acrescentado dos sectores produtivos

(em %)

País	1890	1913	1960	1970	1980	1990
Austrália	27,2	35,6	24,4	25,6	32,4	38,7
Canadá	29,7	39,4	37,6	50,5	65,6	69,8
Dinamarca	47,4	66,2	60,2	65,9	90,0	85,9
França	18,5	23,3	16,8	25,7	44,0	53,5
Alemanha	22,7	29,2	24,6	31,3	48,5	57,8
Itália	14,4	21,9	19,2	26,0	43,1	43,9
Japão	10,2	23,9	15,3	15,7	25,8	18,9
Noruega	46,2	55,2	60,0	73,2	70,9	74,8
Suécia	42,5	37,5	39,7	48,8	72,9	73,1
Reino Unido	61,5	76,3	33,8	40,7	52,6	62,8
Estados Unidos América	14,3	13,2	9,6	13,7	30,9	35,8

Fonte: Feenstra (1998a: pp. 34).

Nota: O comércio de mercadorias corresponde à média das importações e exportações. Os sectores produtivos correspondem à agricultura, indústrias extractivas e manufactura no caso dos Estados Unidos, a que se adicionam os sectores da construção e das “public utilities” na maioria dos restantes países (Feenstra, 1998: pp. 34).

Quadro B6 - Comércio americano por categorias de utilização final

(em %)

Category		1925	1950	1965	1980	1995
Foods, feeds and beverages	Imports	21.9	30.0	19.1	11.3	5.0
	Exports	18.7	15.5	19.2	16.9	9.2
Industrial supplies and materials	Imports	68.2	62.4	53.3	31.3	18.2
	Exports	59.8	45.5	34.8	32.2	25.6
Capital goods (except autos)	Imports	0.4	1.3	7.1	19.0	33.6
	Exports	8.7	22.4	31.4	35.0	42.4
Consumer goods (except autos)	Imports	9.4	6.1	16.0	21.5	24.3
	Exports	6.0	8.9	7.0	7.8	11.7
Automotive vehicles and parts	Imports	0.02	0.3	4.5	16.9	18.9
	Exports	6.8	7.8	7.5	8.1	11.2

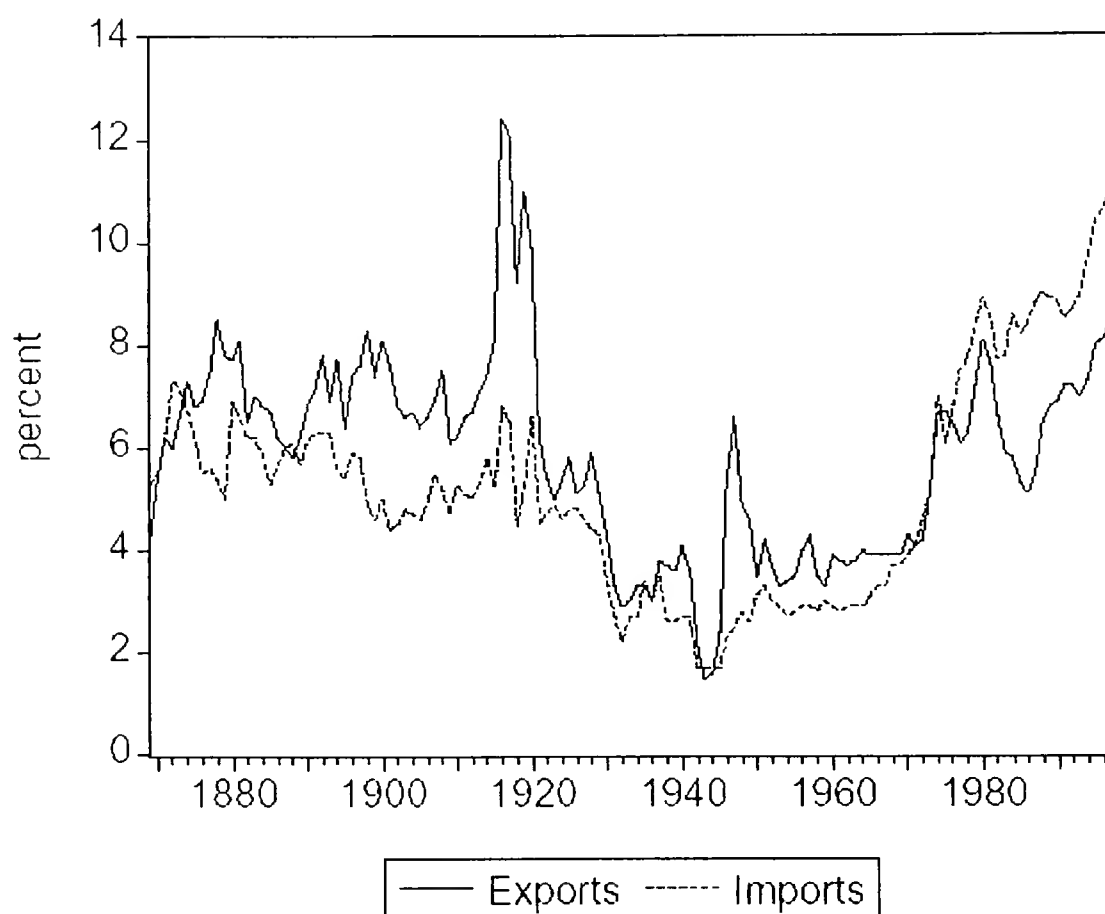
Sources:

1990 and 1980 from the December issue of the *Survey of Current Business* for 1992 and 1982.
 Table 4.3: 1970 from *The National Income and Product Accounts of the United States, 1929-1970, Statistical Tables*, Department of Commerce, September 1981. Table 4.3: 1925-1960 from *U.S. Exports and Import Classified by OBE End-Use Commodity Categories, 1923-1968*, Supplement to the *Survey of Current Business*, Department of Commerce, November 1970, Tables 1 and 2.

Fonte: Feenstra (1998a)

Figura B1 - Exportações dos EUA em % do PNB, 1869-1997

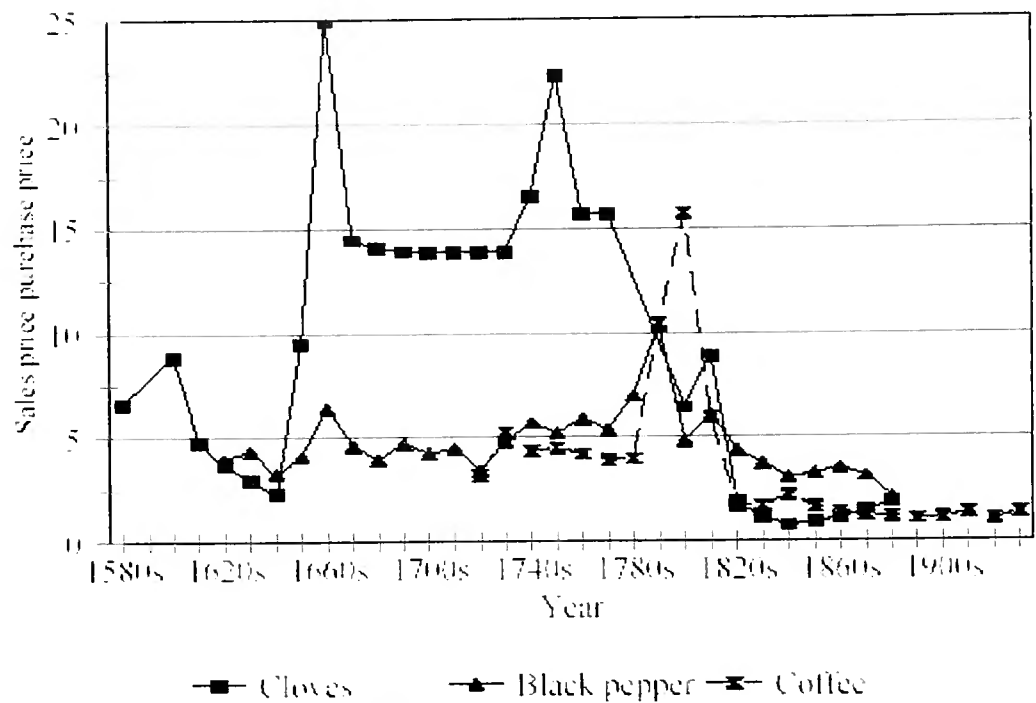
(série de Bordo, Eichengreen e Irwin)



Fonte: Bordo, Eichengreen e Irwin (1999).

Figura B2 - Evolução do preço das especiarias e café

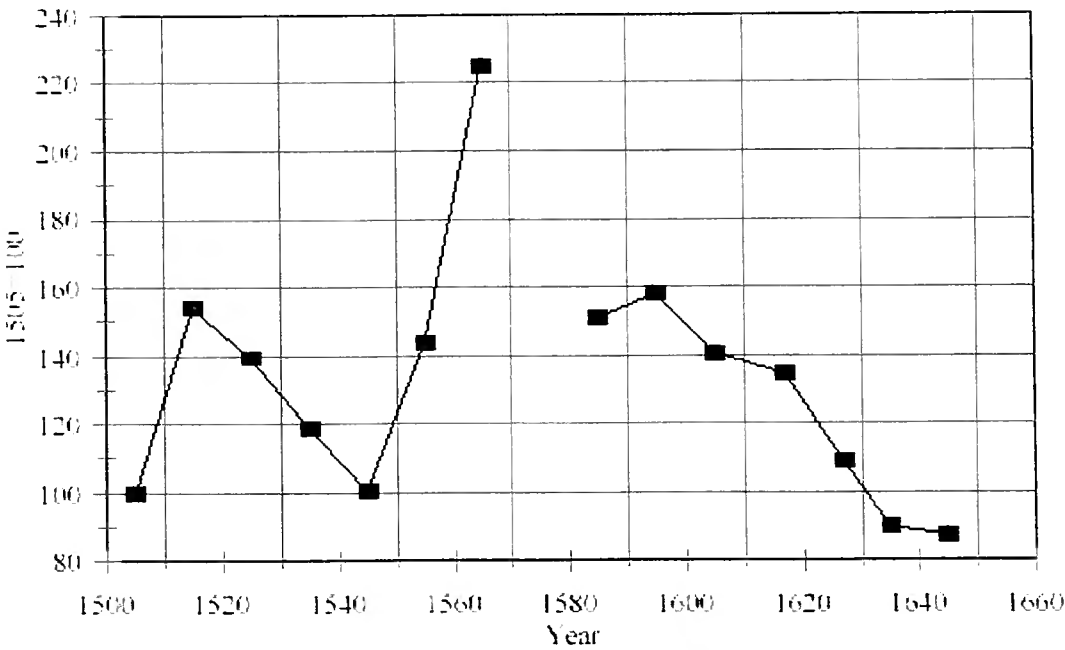
(Amsterdão vs. Sudeste Asiático, 1580 - 1939)



Fonte: Findlay e O'Rourke (2002: pp. 52).

Figura B3 - Preço europeu da pimenta

(deflacionado; 1505 = 100)



Fonte: Findlay e O'Rourke (2002: pp. 51)

Nota: Os autores não referem como foi deflacionado o preço da pimenta, i.e., calculada a sua "variação própria".